

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KINERJA KEUANGAN,
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN KONSUMSI SUB SEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH
INDONESIA (ISSI) TAHUN 2018-2022**



SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Prof. K.H Saifuddin Zuhri Purwokerto Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Oleh:

LU'LU UL MUYASSAROH

NIM. 2017201068

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
JURUSAN EKONOMI DAN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
PROF. K.H. SAIFUDDIN ZUHRI
PURWOKERTO**

2024

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lu'lu UI Muyassaroh

NIM : 2017201068

Jenjang : S1

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jurusan : Ekonomi dan Keuangan Islam

Program Studi : Ekonomi Syariah

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2018-2022

Menyatakan bahwa Naskah Skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Purwokerto, 28 Juni 2024

Saya yang menyatakan,



Lu'lu UI Muyassaroh

NIM. 2017201068



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
PROFESOR KIAI HAJI SAIFUDDIN ZUHRI PURWOKERTO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jalan Jenderal Ahmad Yani No. 54 Purwokerto 53126
Telp: 0281-635624, Fax: 0281-636553, Website: febi.unsaizu.ac.id

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi Berjudul

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KINERJA KEUANGAN,
DAN KEPEMILIKAN MANAGERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN KONSUMSI SUB SEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH
INDONESIA (ISSI) TAHUN 2018-2022**

Yang disusun oleh Saudara **LU'LU UL MUYASSAROH NIM 2017201068**
Program Studi S-1 Ekonomi Syariah Jurusan Ekonomi dan Keuangan Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto,
telah diujikan pada hari **Jumat, 11 Oktober 2024** dan dinyatakan telah memenuhi
syarat untuk memperoleh gelar **Sarjana Ekonomi (S.E.)** oleh Sidang Dewan
Penguji Skripsi.

Ketua Sidang/Penguji

Dr. Rina Heriyanti, S.S., M.Hum.
NIP. 19720828 199903 2 004

Sekretaris Sidang/Penguji

Azka Nur Diana, S.E., M.Ak.
NIP. 19920115 202012 2 018

Pembimbing/Penguji

Hastin Tri Utami, S.E., M.Si., Ak.
NIP. 19920613 201801 2 001

Purwokerto, 13 Oktober 2024 Mengesahkan

Dekan,



Dr. H. Jamal Abdul Aziz, M.Ag.
NIP. 19730921 200212 1 004

NOTA DINAS PEMBIMBING

Kepada

Yth: Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto

di-

Purwokerto.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah melakukan bimbingan, telaah, arahan, dan koreksi terhadap penulisan skripsi dari saudari Lu'lu UI Muyassaroh NIM 2017201068 yang berjudul :

Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2018-2022

saya berpendapat bahwa skripsi tersebut sudah dapat diajukan kepada Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto untuk diujikan dalam rangka memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi Syari'ah (S.E.).

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Purwokerto, 28 Juni 2024

Pembimbing,



Hastin Tri Utami, S.E., M.Si., Ak.

NIP. 19920613 201801 2 001

MOTTO

“Serious Effort will Always Bring True Enlightenment, Lets Enjoy!! ”



ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, FINANCIAL PERFORMANCE, AND MANAGERIAL OWNERSHIP ON COMPANY VALUE IN FOOD AND BEVERAGE SUB-SECTOR CONSUMPTION COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN SHARIA STOCK INDEX (ISSI) 2018-2022

LU'LU UL MUYASSAROH
NIM. 2017201068

E-mail: 2017201068@mhs.uinsaizu.ac.id

Sharia Economics Study Program, Faculty of Islamic Economics and Business
State Islamic University Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto

ABSTRACT

The Sharia Stock Index (ISSI) is statistical data that shows an overview of the movement of sharia stock values which have been sorted based on predetermined criteria. The development of sharia shares in Indonesia in the last 6 years has shown quite significant growth. As an investor who adheres to sharia provisions, of course the Sharia Stock Index really helps investors to sort out companies that fall into the sharia category and also helps project the performance of listed companies very effectively. ISSI is the sharia stock index with the broadest coverage. The consumer goods industry has made a significant contribution to the development of the manufacturing industry. The consumer goods industrial sector has characteristics that are not affected by economic conditions because the products from this sector are the basic needs of every human being. The Ministry of Industry said that the food and beverage industry subsector is the main initiator for the progress of the non-oil and gas processing industry in Indonesia. The population used in this research is 18 companies in the consumer goods sector, food and beverage sub-sector listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). The sample in this study used a purposive sampling technique which resulted in 6 companies being used as objects, research data namely 6 companies in the 2018-2022 research period so that 30 research data were obtained. This research method uses multiple linear regression analysis methods. The results of the research show that the DPR variable has no effect on PBV, the ROA variable has no effect on PBV, and the KM variable has an effect on PBV. The DPR, ROA, and KM variables have no stimulant effect on PBV. Next research is expected to add more diverse variables such as company size, asset growth, capital structure, financial risk and investment policy in order to obtain more diverse results and provide a more complete explanation regarding things that can influence company value and can expand the sample range. taken not only in the food and beverage subsector.

Keywords: *Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Assets (ROA), Managerial Ownership (KM), Price Book Value (PBV).*

PEDOMAN TRANSLITERASI BAHASA ARAB-INDONESIA

Transliterasi kata-kata yang dipakai dalam penelitian skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama antara Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI. Nomor : 158/1987 dan Nomor : 0543b/U/1987.

1. Konsonan tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	ba'	B	be
ت	ta'	T	te
ث	ša	Š	es (dengan titik di atas)
ج	jim	J	je
ح	h	H	ha (dengan garis di bawah)
خ	kha'	Kh	ka dan ha
د	dal	D	de
ذ	žal	Ž	ze (dengan titik di atas)
ر	ra'	R	er
ز	zai	Z	zet
س	sin	S	es
ش	syin	Sy	es dan ye
ص	šad	S	es (dengan garis di bawah)
ض	d'ad	D	de (dengan garis di bawah)
ط	ṭa	T	te (dengan garis di bawah)
ظ	ža	Z	zet (dengan garis di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	gain	G	ge
ف	fa'	F	ef
ق	qaf	Q	qi
ك	kaf	K	ka
ل	lam	L	'el
م	mim	M	'em
ن	nun	N	'en
و	waw	W	w
ه	ha'	H	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	ya'	Y	ye

2. **Konsonan Rangkap karena syaddah ditulis rangkap.**

عنة	ditulis	'iddah
-----	---------	--------

3. **Ta'marbutah di akhir kata bila dimatikan ditulis h.**

حكمة	ditulis	Hikmah	جزية	ditulis	Jizyah
------	---------	--------	------	---------	--------

(ketentuan ini tidak diperlakukan pada kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam Bahasa Indonesia, seperti zakat, salat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya)

- a. Bila diikuti dengankata sandang “*al*” serta bacaan ke dua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الولايا	ditulis	Karâmah al-auliyâ'
---------------	---------	--------------------

- b. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, *fathah* atau *kasrah* atau *dammah* ditulis dengan t

زكاة لفظر	ditulis	Zakât al-fitr
-----------	---------	---------------

4. **Vokal pendek**

ـَ	Fathah	ditulis	a
ـِ	Kasrah	ditulis	i
ـُ	Dammah	ditulis	u

5. **Vokal panjang**

1.	Fathah + alif	Ditulis	a
	جاهلية	Ditulis	jâhiliyah
2.	Fathah + ya' mati	Ditulis	a
	تانس	Ditulis	tansa
3.	Kasrah + ya' mati	Ditulis	i
	كريم	Ditulis	karîm
4.	Dammah + wawu mati	Ditulis	u
	فروض	Ditulis	furûd

6. **Vokal rangkap**

1.	Fathah + ya' mati	Ditulis	ai
	بينكم	Ditulis	bainakum
2.	Fathah + wawu mati	Ditulis	au

قول	Ditulis	qaul
-----	---------	------

7. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan apostrof

أنتم	ditulis	a'antum
أعدت	ditulis	u'iddat

8. Kata sandang alif + lam

a. Bila diikuti huruf qomariyyah

القياس	ditulis	al-qiyâs
--------	---------	----------

b. Bila diikuti huruf syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf syamsiyyah yang mengikutinya, serta menggunakan huruf I (el)-nya.

السماء	Ditulis	As-samâ
--------	---------	---------

9. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut bunyi atau pengucapannya.

ذوئ الفروض	Ditulis	Zawi al-furûd
------------	---------	---------------



KATA PENGANTAR

Puji syukur kita panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah dan karunia-Nya. Shalawat serta salam semoga tercurahkan kepada nabi Muhammad SAW, kepada para sahabatnya dan tabi'i. Semoga kita senantiasa mengikuti semua ajarannya dan kelak semoga kita mendapat syafa'atnya di hari penantian. Bersamaan dengan selesainya skripsi ini, penulis ucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. penulis mengucapkan terimakasih kepada

1. Bapak Prof. Dr. H. Ridwan, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
2. Bapak Prof. Dr. H. Suwito, M.Ag., selaku Wakil Rektor I Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
3. Bapak Prof. Dr. H. Sulkhan Chakim, M.Ag., selaku Wakil Rektor II Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
4. Bapak Prof. Dr. H. Sunhanji, M. Ag., selaku Wakil Rektor III Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
5. Bapak Dr. H. Jamal Abdul Aziz, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
6. Bapak Dr. Ahmad Dahlan, M.S.I., selaku Ketua Jurusan Ekonomi dan Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
7. Bapak H. Sochim, LC.,M.si., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
8. Hastin Tri Utami, S.E., M.Si., Ak., selaku Dosen Pembimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi. Terimakasih saya ucapkan atas segala bimbingan, arahan, masukan, motivasi, serta kesabarannya demi terselesaikannya penyusunan skripsi ini. Semoga senantiasa diberikan perlindungan dan dibalas kebaikannya oleh Allah SWT.

9. Segenap Dosen dan Staff Administrasi Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto.
10. Teruntuk Ayah dan Ibuku terkasih, Bapak Edi Suparyono dan Ibu Eni Susilowati, yang selalu memberikan perhatian, kasih, dan doa, terimakasih sudah bersedia menjadi tempat belajar yang luar biasa. Semoga semesta membalas segala hal baik ayah dan ibu dengan kebahagiaan, senantiasa terkasihi, dilindungi dan diberikan kesehatan.
11. Teruntuk kakak dan adikku Rofatul Fuad dan Neysa Fathia yang turut memberikan motivasi dan semangat dalam segala perjalanan penulis.
12. Teruntuk sahabat-sahabat terbaik penulis, Alnandya, Santika, Iva dan Adya terimakasih atas segala *insight* luar biasa yang menenangkan, terimakasih atas segala kasih dan perhatian yang telah diberikan, terimakasih telah membersamai segala proses perjuangan penulis dari awal sampai akhir penyusunan skripsi ini,
13. Teruntuk sobat centimeter yang telah memberikan motivasi penuh diawal penulisan skripsi ini, terimakasih atas segala kebahagiaan dan terimakasih atas motivasi yang telah diberikan sehingga penulis berhasil memulai dan berhasil menyelesaikan penulisan skripsi ini.
14. Untuk teman-teman seperjuangan Ekonomi Syariah B terkhusus angkatan 2020 yang telah berjuang bersama 4 tahun terakhir, terimakasih atas segala kerjasama, dukungan dan motivasi disegala proses perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itulah kritik serta saran yang bersifat membangun selalu penulis harapkan dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. mudah-mudahan skripsi ini dapat bermanfaat untuk penulis dan pembaca. Aaamiin.

Purwokerto, 28 Juni 2024

Lu'lu UI Muyassaroh
NIM. 2017201068

DAFTAR ISI

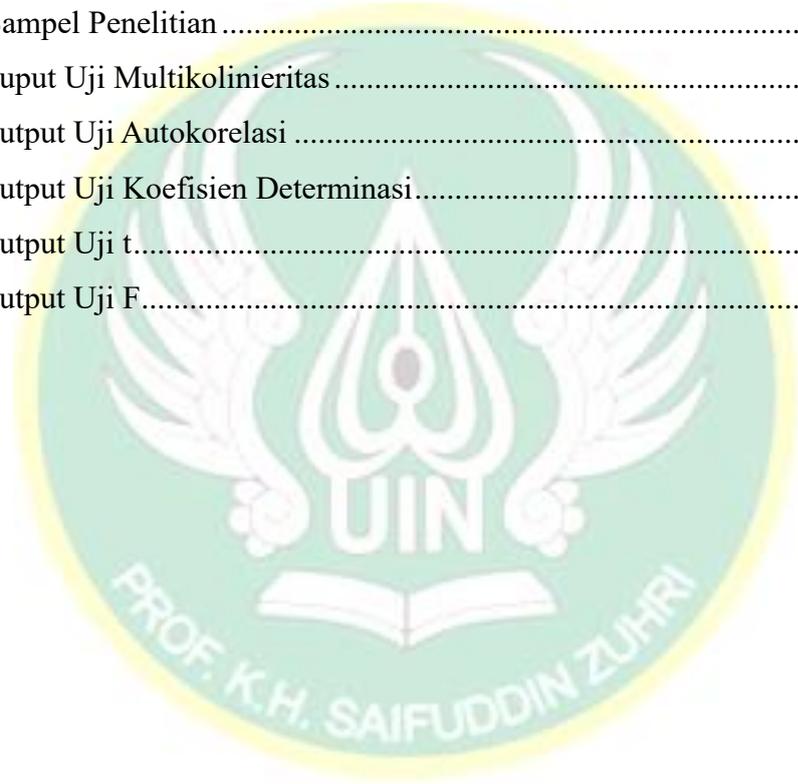
PERNYATAAN KEASLIAN	ii
PENGESAHAN	iii
NOTA DINAS PEMBIMBING	iv
MOTTO	v
ABSTRACT	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI BAHASA ARAB-INDONESIA	vii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	12
C. Tujuan Dan Manfaat Penelitian	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. Kajian Teori	15
B. Kajian Pustaka	23
C. Landasan Teologis	30
D. Kerangka Pemikiran	33
E. Hipotesis Penelitian	34
BAB III METODE PENELITIAN	40
A. Jenis Penelitian	40
B. Tempat dan Waktu Penelitian	40
C. Populasi dan Sampel Penelitian	40
D. Variabel dan Indikator Penelitian	42
E. Pengumpulan Data Penelitian	44
F. Analisis Data Penelitian	44
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	48
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	48
B. Hasil Analisis Data	58
C. Pembahasan Hasil Penelitian	65
BAB V PENUTUP	72

A. Kesimpulan	72
B. Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN-LAMPIRAN	80



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	2
Tabel 1.2 PDB Industri Makanan dan Minuman.....	4
Tabel 1.3 Proporsi Sektor Industri dalam Daftar Efek Syariah Indonesia	4
Tabel 1.4 Data Rasio Keuangan Perusahaan Sampel	10
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel.....	41
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	41
Tabel 4.1 Output Uji Multikolinieritas	59
Tabel 4.2 Output Uji Autokorelasi	61
Tabel 4.3 Output Uji Koefisien Determinasi.....	61
Tabel 4.4 Output Uji t.....	62
Tabel 4.5 Output Uji F.....	65



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah Indonesia.....	1
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	34
Gambar 4.1 Output Uji Normalitas	58
Gambar 4.2 Output Uji Heterokedasitas	60



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Rasio Keuangan Perusahaan Sampel Penelitian	80
Lampiran 2: Hasil Uji Analisis Data	81
Lampiran 3: Sertifikat BTA/PPI.....	83
Lampiran 4: Sertifikat Praktik Bisnis Mahasiswa (PBM).....	84
Lampiran 5: Sertifikat Pengembangan Bahasa Inggris	85
Lampiran 6: Sertifikat Pengembangan Bahasa Arab.....	86
Lampiran 7: Sertifikat Kuliah Kerja Nyata (KKN).....	87
Lampiran 8: Surat Keterangan Lulus Seminar Proposal.....	88
Lampiran 9: Surat Keterangan Lulus Ujian Komprehensif	89
Lampiran 10: Daftar Riwayat Hidup.....	90



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indeks Saham Syariah (ISSI) merupakan data statistika yang menunjukkan gambaran pergerakan nilai saham syariah yang telah dilakukan pemilahan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Saham syariah yang teregistrasi pada indeks saham syariah Indonesia dipilah oleh Otoritas Jasa Keuangan dengan mempublikasikan ISSI sebagai indikator yang mencerminkan kinerja dari pasar saham syariah di Indonesia khususnya yang teregistrasi di BEI. Perusahaan yang teregistrasi di ISSI ditinjau kembali pada bulan Mei dan November (OJK, November 2023).

Perkembangan saham syariah di Indonesia dalam 5 tahun terakhir menunjukkan pertumbuhan yang cukup signifikan. Pada periode kedua tahun 2023 jumlah emiten yang masuk dalam kriteria saham syariah tercatat sebanyak 652 emiten yang menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dibandingkan dengan periode pertama tahun 2017 yang hanya 351 emiten yang terdaftar. Jumlah saham syariah yang terdapat dalam pasar modal tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan dalam Surat Keputusan OJK yang diterbitkan dalam 2 periode, periode pertama berlaku efektif pada tanggal 1 Juni dan Daftar Efek Syariah (DES) periode kedua berlaku pada tanggal 1 Desember, berikut data perkembangan saham syariah Indonesia sejak 2018 hingga 2022 (OJK, November 2022).

Tabel 1. 1 Perkembangan Saham Syariah Indonesia

Tahun	Periode 1	Periode 2
2018	381	407
2019	408	435
2020	457	436
2021	443	484
2022	504	542

Sumber: www.ojk.go.id

Tabel 1. 2 Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

No	Tahun	Nilai Kapitalisasi (Rp Miliar)	Pertumbuhan (%)
1.	2011	1.968.091,37	-
2.	2012	2.451.334,37	24,55
3.	2013	2.557.846,77	4,35
4.	2014	2.946.892,79	15,21
5.	2015	2.600.850,72	-11,74
6.	2016	3.170.056,08	21,89
7.	2017	3.704.543,09	16,86
8.	2018	3.666.688,31	-1,02
9.	2019	3.744.816,32	2,13
10.	2020	3.344.926,49	-10,68
11.	2021	3.983.652,80	19,1
12.	2022	4.786.015,74	20,14

Sumber:www.ojk.go.id

Pertumbuhan indeks saham syariah Indonesia menunjukkan kenaikan rata-rata 5,66%, dari awal berdirinya ISSI tercatat telah mengalami kenaikan sebanyak delapan kali dan telah mengalami penurunan hanya tiga kali yaitu pada tahun 2015, 2018, dan tahun 2020 yang merupakan penurunan paling rendah yang pernah dialami ISSI yaitu pada awal masa pandemi covid, selain pada masa itu ISSI hanya mengalami penurunan tipis, literasi keuangan syariah sangatlah diperlukan terkhusus untuk masyarakat muslim Indonesia mengingat mayoritas masyarakat Indonesia beragama muslim.

Literasi keuangan syariah sangatlah penting untuk memberikan pemahaman bahwa syariah bukan hanya label namun juga hakikat, syariah bukan hanya teori namun juga praktek maka kehalalan bisa dilihat dan diukur dari jumlah unsur syariah yang terpenuhi. Sebuah Lembaga keuangan atau sebuah perusahaan jika memenuhi unsur-unsur seperti keterbukaan informasi, kewajaran, akuntabilitas, kesepadan, kewajaran, religiositas, dan terjauhkan dari kegiatan transaksi yang mengandung unsur maysir, gharar, ribawi, israf dan tadtis serta terjamin kehalalannya. Jadi terdapat terdapat tingkatan kesyariahan yan tergantung dari seberapa besar unsur syari'yang telah terpenuhi, maka dari itu perlu adanya indikasi dari lembaga yang dapat menjamin kesyariahan suatu emiten (Aziz, 2020: 1).

Seorang muslim didorong untuk dapat bersikap rasional dalam membelanjakan harta, investasi dalam pandangan Islam memiliki manfaat yang mulia karena investasi dapat dijadikan sebagai sarana untuk saling membantu dengan bekerjasama diantara manusia, dan menghindari menahan uang dengan membiarkannya menganggur tanpa adanya perputaran dan transaksi yang bermanfaat. Sebagai investor yang memegang teguh ketentuan-ketentuan syariah, tentu saja Indeks Saham Syariah sangat membantu investor untuk memilah perusahaan yang masuk kedalam kategori syariah dan juga membantu memproyeksikan kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar dengan sangat efektif. ISSI sebagai indeks saham syariah dengan cakupan yang paling luas ini menarik untuk dijadikan sebagai objek dari penelitian, karena keluasan cakupan ini diharapkan mampu memberikan proyeksi yang objektif (Sholikha, 2018: 6).

Industri barang konsumsi adalah anggota dari perusahaan manufaktur yang mengubah sumber daya mentah menjadi barang siap konsumsi. Industri barang konsumsi telah memberikan andil yang cukup berpengaruh terhadap perkembangan industri manufaktur. Sektor industri barang konsumsi mempunyai karakteristik yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi karena produk dari sektor ini yang merupakan kebutuhan dasar setiap manusia. Kementerian Perindustrian menyampaikan bahwa subsektor industri makanan dan minuman merupakan inisiator utama bagi kemajuan industri pengolahan nonmigas di Indonesia, berkat peran dari kekayaan alam Indonesia dan permintaan masyarakat lokal yang terus mengalami peningkatan. Kementerian perindustrian memberikan *support* terhadap perkembangan industri makanan dan minuman dengan mempromosikan hasil produksinya pada pameran berskala nasional maupun internasional. Pada survei bulan juni 2023 menunjukkan bahwa nilai Indeks Kepercayaan Industri (IKI) pada industri makanan dan minuman termasuk ke dalam kategori ekspansif (Azwina dkk., 2023).

Tabel 1. 3 PDB Industri Makanan dan Minuman

No	Tahun	PDB (Rp Triliun)	Pertumbuhan (yoy)
1.	2021 (Q1)	188,7	2,45%
2.	2021 (Q2)	193,2	2,95%
3.	2021 (Q3)	202,4	3,49%
4.	2021 (Q4)	190,9	1,23%
5.	2022 (Q1)	195,8	3,75%
6.	2022 (Q2)	200,3	3,68%
7.	2022 (Q3)	209,6	3,57%
8.	2022 (Q4)	207,44	8,69%
9.	2023 (Q1)	206,19	5,33%

Sumber: www.dataindonesia.id

Data BPS (2023) menunjukkan bahwa *Gross Domestic Product* (GDB) atas harga konstan (ADHK) dari industri makanan dan minuman pada kuartal I/2023 mengalami pertumbuhan sebesar 5,33% jika dibandingkan dengan periode pertama pada tahun sebelumnya (yoy). Industri makanan dan minuman berperan sebesar 33,62% kepada PDB industri pengolahan pada kuartal I/2023.

Tabel 1. 4 Proporsi Sektor Industri dalam Daftar Efek Syariah Indonesia

No	Sektor Industri	Proporsi
1.	Barang konsumen non-primer	17,97 %
2.	Barang konsumen primer	13,48%
3.	Barang baku	13,09%
4.	Properti dan real estate	12,70%
5.	Energi	10,74%
6.	Infrastuktur	8,98%
7.	Perindustrian	7,42%
8.	Kesehatan	4,49%
9.	Teknologi	4,49%
10.	Transportasi dan logistik	3,32%
11.	Emiten tidak listing	1,37%
12.	Keuangan	0,98%
13.	Perusahaan public	0,98%

Sumber: www.ojk.go.id

Proporsi Daftar Efek Syariah Indonesia (DES) menunjukkan bahwa sektor barang konsumen non-primer dan primer menduduki posisi teratas yang menunjukkan bahwa saham pada sektor barang konsumsi mendominasi efek syariah Indonesia.

Industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman menjadi objek dari riset ini karena industri barang konsumsi khususnya pada sub sektor makanan dan minuman masih menjadi opsi utama para investor dalam berinvestasi, karena produk dari sub sektor makanan dan minuman merupakan produk yang digunakan untuk keperluan sehari-hari. Produk yang menjadi bagian penting dari kebutuhan manusia ini menjadikan produk pada industri ini mempunyai tingkat permintaan yang tinggi sehingga memiliki dampak pada perkembangan sektor ini. Tingkat permintaan yang tinggi dan sangat mungkin untuk terus berkembang inilah yang menjadikan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman menjadi sub sektor andalan para investor (Tumbel & Tinangon, 2017: 178).

Kebijakan Dividen merupakan tingkatan laba perusahaan yang dikembalikan kepada pemilik saham, sebagai dividen tunai, pemberian dividen saham, dan pembagian saham kembali. Laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan bisa dialihkan untuk menginvestasikannya lagi ke perusahaan menjadi laba ditahan atau dapat diberikan kepada para pemilik saham sebagai dividen. Manager dalam suatu Perusahaan memiliki peran penting dalam memutuskan kebijakan dividen yang diambil agar tercipta pendistribusian laba secara efektif dan tepat. Keputusan besaran dividen yang diserahkan perusahaan ditentukan pada waktu dilakukannya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) (Angriani, 2023: 266).

Hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan bisa ditinjau dari definisi kebijakan dividen yang maksimal (*optimal dividend policy*). Menjelaskan bahwa kondisi suatu kebijakan dividen dapat dijadikan perbandingan yang selevel antara dividen sekarang dengan nilai dividen di masa kemudian untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (harga saham) (Anita & Yulianto, 2016: 19).

Pada penelitian ini *Dividend Payout Rasio* (DPR) digunakan sebagai rasio perhitungan untuk melihat kebijakan dividen dari perusahaan yang diteliti, DPR dipilih sebagai indikator penelitian karena DPR dapat mencerminkan bagaimana manajer mengambil kebijakan dengan meninjau

jumlah tingkat keuntungan yang diberikan untuk pemegang saham berupa dividen dan berapa jumlah yang tidak dibagikan oleh perusahaan sebagai keuntungan ditahan. Dividen yang mengalami pergerakan secara drastis akan memberikan pengaruh secara langsung terhadap *Dividend payout ratio* (DPR) yang dihasilkan (Hakami, 2018: 76).

Pada jurnal yang ditulis oleh Alawiyah dkk (2022), Anita & Yulianto (2016), menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki korelasi dengan nilai perusahaan, namun hasil riset oleh Rahmadani dkk (2023) menyatakan bahwa terdapat korelasi secara langsung antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berhubungan erat dengan nilai perusahaan karena kinerja keuangan ialah aktivitas resmi yang dijalankan suatu perusahaan, guna memproyeksikan efektivitas dan efisiensi dari kegiatan keuangan perusahaan pada periode tertentu, berkorelasi cukup erat dengan penilaian kesehatan perusahaan, kinerja keuangan yang sehat dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Pengembalian aset (ROA) dipergunakan sebagai acuan dalam menilai kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profit dari semua aset perusahaan, ROA yang positif menunjukkan bahwa kegiatan bisnis yang dilakukan dapat memperoleh keuntungan dari semua assetnya (Amin & Bakri, 2023: 198).

ROA digunakan sebagai metode untuk mengidentifikasi keuntungan bersih yang didapatkan dari penggunaan aktiva atau sumber daya milik suatu perusahaan, sehingga besaran presentase yang dihasilkan akan diikuti juga dengan maksimalisasi penggunaan aset untuk menghasilkan laba bersih. Tingkatan ROA dapat meningkatkan daya pikat para pengamat keuangan dan para investor, karena tingkat *return* akan jauh lebih tinggi (Amin & Bakri, 2023: 200).

ROA dipilih sebagai alat ukur pada penelitian ini karena perhitungan ROA ini memiliki kemampuan untuk menggambarkan bagaimana manajemen perusahaan mengelola aktiva untuk memperoleh laba atas pengelolaan semua aset yang dimiliki, dengan alasan tersebut ROA dianggap sebagai alat ukur yang dapat mewakili rasio pengukuran lainnya, seperti ROE, yang hanya

menunjukkan kapabilitas perusahaan untuk memperoleh laba hanya dengan aktiva produktifnya saja (Shafrani & Lestari, 2020: 15).

Tingkat ROA suatu perusahaan menjadikan daya tarik tersendiri bagi para investor dengan tingginya tingkat ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga terdapat kemungkinan yang besar perusahaan membagikan dividen yang besar dan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Diantara pengukuran rentabilitas yang tersedia, *Return On Asset* merupakan rasio perhitungan yang terpenting dengan ROA kita dapat menilai sejauh mana perusahaan dapat menggunakannya aktivitya dengan efisien, dan bagaimana kinerja dari perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Shafrani & Lestari, 2020: 16).

Di dalam jurnal yang ditulis oleh Hardana (2023) dan Rahayu & Handayani (2023), menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan rasio perhitungan ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian oleh Handayani dkk (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial merupakan suatu perhitungan untuk mengukur besaran kepemilikan saham oleh eksekutif perusahaan atau manajemen dalam bentuk presentase. Kepemilikan manajerial digunakan untuk meninjau seberapa besar keterlibatan dan insentif manajemen dalam perusahaan, nilai kepemilikan manajerial didapatkan dari pembagian antara banyaknya saham manajerial dengan total banyaknya saham, yang disajikan dalam persentase, Besaran kepemilikan manajerial diukur dengan mengkomparasikan besaran saham milik manajer dan jumlah saham yang berputar di pasar modal (Faisal dkk., 2018: 286).

Manajemen keuangan dapat dikelola dengan baik oleh manajer jika manajer memiliki kepemilikan dalam bentuk *insider ownership*. Tingginya struktur kepemilikan yang seorang manajer maka semakin tinggi pula rasio pengembalian aset yang dihasilkan perusahaan dan sebaliknya makin rendah tingkat kepemilikan manajer menghasilkan semakin rendah pula rasio pengembalian aset yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan

bahwa kepemilikan manajerial yang baik dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung (Hardana, 2023: 268).

Kepemilikan manajerial memberikan kesepadanan antara kepentingan manajemen dari pihak manajerial dengan investor. Suatu perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial akan berupaya untuk merealisasikan tujuan peningkatan harga saham yang dapat menguntungkan para penanam modal, jika suatu perusahaan mempunyai kepemilikan manajerial yang semakin meningkat maka dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi karena investor dan pihak manajerial memiliki tujuan yang sama (Alawiyah dkk., 2022).

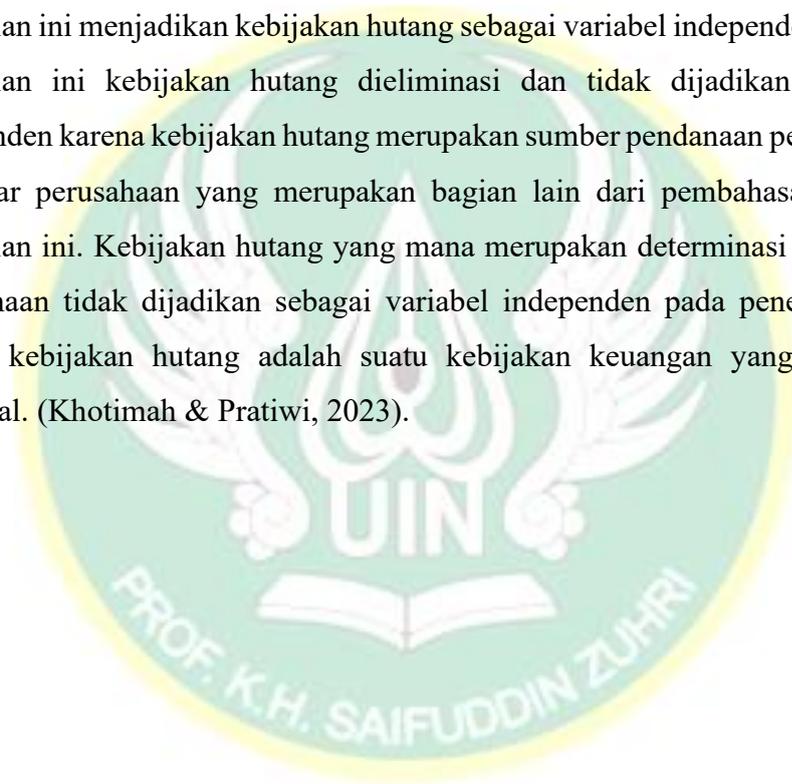
Hasil penelitian oleh Alawiyah dkk (2022), dan Anita & Yulianto (2016), menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan berkorelasi, sedangkan hasil penelitian oleh Yuwono & Aurelia (2021) menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan. Nilai Perusahaan secara sederhana dapat diartikan sebagai nilai dari saham perusahaan tersebut, karena nilai perusahaan yang telah IPO terlihat dari harga sahamnya di pasar modal. Dari sudut pandang yang lain nilai perusahaan sama artinya dengan nilai beli yang siap dibayarkan oleh calon investor ketika saham suatu perusahaan ditawarkan. Nilai perusahaan yang beredar di pasar saham merupakan sebuah petunjuk penting bagi para investor di pasar modal (Kristiadi dkk., 2023: 653).

Pada penelitian ini digunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi untuk menaksir *firm value* (nilai perusahaan). Perhitungan ini menyajikan penjelasan tentang bagaimana investor menganggap *firm value* (nilai perusahaan) berada pada harga yang layak. Analisis *Price to Book Value* (PBV) bisa digunakan sebagai acuan untuk melihat seberapa kemampuan perusahaan untuk mengelola nilai modal yang sudah diinvestasikan untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Khumairoh & Suprihadi, 2021: 3).

Dalam melakukan kegiatan investasi, investor pasti mengharapkan pengembalian atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan atau *return*. Saat investor berinvestasi maka akan mengharapkan tingkat *return* tertentu pada

jangka waktu yang sudah dikehendaki, investor akan ditunjukkan dengan pengembalian yang sebenarnya yang harus diterima (*return actual*) merupakan kemungkinan kerugian dari berinvestasi, untuk mengantisipasi risiko-risiko yang tidak diinginkan maka investor perlu untuk memperhatikan kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan juga kepemilikan manajerial dari perusahaan yang akan dipilih untuk diinvestasikan (Shafrani, 2017: 32).

Pada beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan pada penelitian ini menjadikan kebijakan hutang sebagai variabel independent. Pada penelitian ini kebijakan hutang dieliminasi dan tidak dijadikan variabel independen karena kebijakan hutang merupakan sumber pendanaan perusahaan dari luar perusahaan yang merupakan bagian lain dari pembahasan dalam penelitian ini. Kebijakan hutang yang mana merupakan determinasi dari nilai perusahaan tidak dijadikan sebagai variabel independen pada penelitian ini karena kebijakan hutang adalah suatu kebijakan keuangan yang sifatnya eksternal. (Khotimah & Pratiwi, 2023).



Tabel 1.5 Data Rasio Keuangan Perusahaan Sampel

NO	KODE	TAHUN	DPR	ROA	KM	PBV
1	GOOD	2018	40%	10%	56%	5.6
		2019	31%	8%	56%	4.0
		2020	84%	4%	56%	3.2
		2021	27%	7%	47%	6.4
		2022	42%	7%	49%	5.8
2	HOKI	2018	16%	12%	2%	3.0
		2019	14%	12%	2%	0.9
		2020	75%	4%	1%	3.7
		2021	77%	1%	2%	2.6
		2022	10685%	0%	2%	1.5
3	INDF	2018	53%	5%	17%	1.3
		2019	25%	6%	16%	1.3
		2020	28%	5%	16%	0.8
		2021	22%	6%	16%	0.6
		2022	27%	5%	16%	0.6
4	MYOR	2018	34%	10%	25%	6.9
		2019	32%	11%	25%	4.6
		2020	32%	11%	25%	5.4
		2021	96%	6%	25%	4.0
		2022	24%	9%	25%	4.4
5	SKLT	2018	14%	4%	1%	3.1
		2019	12%	6%	1%	2.9
		2020	22%	5%	1%	2.7
		2021	11%	10%	1%	3.1
		2022	40%	7%	1%	2.3
6	ULTJ	2018	16%	13%	34%	3.3
		2019	13%	16%	35%	3.4
		2020	11%	13%	52%	3.5
		2021	69%	17%	53%	3.2
		2022	27%	13%	53%	2.6

Sumber: www.idx.co.id (sumber diolah)

Tabel 1.5 diatas merupakan data rasio keuangan perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), data tersebut menunjukkan bahwa pada beberapa perusahaan terdapat perbedaan antara teori dengan kenyataan didalam

perusahaan (*gap theory*). Pada perusahaan Garuda Food dengan kode saham GOOD di tahun 2019 nilai *Dividend Payout Rasio* (DPR) sebesar 31% dan mengalami peningkatan di tahun 2020 hingga pada nilai 84% namun nilai *Price Book Value* (PBV) di tahun 2019 mengalami penurunan di tahun 2020 semula 4,0 menjadi 3,2 hal ini bertentangan dengan *bird in the hand theory* yang mana menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan atau harga saham.

Pada tahun 2022 didalam laporan keuangannya disampaikan bahwa laba tahun berjalan perusahaan HOKI terjun hingga 93,82 persen jika dibandingkan dengan laba tahun 2021, namun laba bersih yang dibagikan kepada pemilik entitas sebesar Rp 11,79 miliar yaitu mengalami penurunan hingga Rp 84,5 persen dibandingkan September 2021, kemerosotan laba ini disebabkan oleh beban penjualan pada Januari hingga September 2022 yaitu sebesar Rp 58,15 miliar yang mana lebih besar dari periode yang sama di tahun sebelumnya yaitu senilai Rp 56,15 miliar, nilai laba bersih HOKI senilai Rp1,79 miliar dikarenakan adanya pencatatan jumlah rugi tahun berjalan yang dibagikan kepada pemilik kepentingan non-pengendali senilai Rp1,08 miliar. Pada perusahaan HOKI terdapat kesenjangan antara teori mengenai kinerja keuangan yang diproyeksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dengan nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Price Book Value* (PBV) yang mana pada tahun 2019 nilai ROA perusahaan HOKI yaitu 12% menghasilkan nilai PBV 0,9 sedangkan pada tahun 2020 nilai ROA perusahaan HOKI senilai 4% menghasilkan PBV senilai 3,7 hal ini berbanding terbalik dengan teori sinyal yang menyampaikan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang pada penelitian ini diproyeksikan menggunakan ROA juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang pada penelitian ini diproyeksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV).

Kinerja keuangan dengan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan hasil yang fluktuatif pada perusahaan UL TJ. Pergerakan nilai kinerja keuangan ini menunjukkan bahwa nilai ROA yang dihasilkan berubah-ubah hampir di semua periode penelitian. Pada tahun 2020 nilai ROA yang dihasilkan menunjukkan

nilai yang sama yaitu 34% namun menghasilkan *Price Book Value* yang berbeda yaitu 3,2 pada tahun 2020 dan 2,6 pada tahun 2022 hal ini menunjukkan adanya fenomena gap yang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Kepemilikan manajerial pada sebagian perusahaan sampel menunjukkan ketidakkonsistensian. Ketidakstabilan nilai kepemilikan manajerial pada perusahaan MYOR dan SKLT ini memberikan nilai dari PBV dari kedua perusahaan tersebut mengalami pergerakan nilai. Kedua kondisi ini menarik untuk diteliti lebih lanjut apakah nilai kepemilikan manajerial yang diproyeksikan dengan rasio kepemilikan manajerial berpengaruh dengan nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Price Book Value* (PBV).

Dari kajian literatur yang dilakukan mengenai penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* dan dengan pemaparan mengenai data rasio keuangan perusahaan sampel menunjukkan adanya *fenomena gap*, sehingga penelitian ini bertujuan untuk meninjau kembali pengaruh kebijakan dividen, kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, maka dengan latar belakang permasalahan diatas peneliti tertarik untuk meneliti “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2018-2022”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan beberapa hal yang telah dipaparkan didalam latar belakang masalah berikut rumusan masalah yang digunakan sebagai pedoman terhadap pembahasan dalam penelitian ini, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Rasio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV)?
2. Apakah kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV)?

3. Apakah Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV)?
4. Apakah *Dividend Payout Rasio* (DPR), *Return On Asset* (ROA), dan Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan barang dan konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) tahun 2018-2022?

C. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan penelitian ini yaitu:
 - a. Untuk menganalisis apakah *Dividend Payout Rasio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022.
 - b. Untuk menganalisis apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022.
 - c. Untuk menganalisis bagaimana apakah Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022.
 - d. Untuk menganalisis apakah *Dividend Payout Rasio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) dan Kepemilikan Manajerial (KM) secara stimulant berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022.
2. Manfaat dari penelitian yang dilakukan yaitu:
 - a. Manfaat bagi peneliti

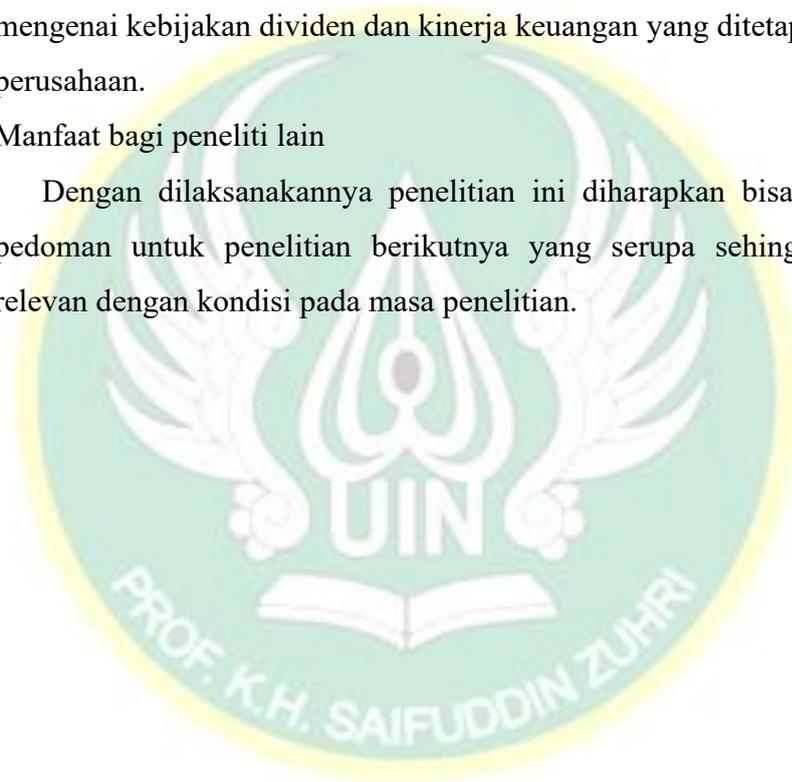
Bagi peneliti, penelitian ini bermanfaat untuk dapat menghadirkan pengetahuan dan wawasan peneliti terkait variabel yang diteliti.

b. Manfaat bagi perusahaan

Harapan peneliti, penelitian ini bisa dijadikan acuan perusahaan untuk memutuskan dan mempertimbangkan kebijakan dividen agar dapat lebih menarik minat investor dan juga memberikan informasi kepada perusahaan seberapa signifikan kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan bagaimana pandangan investor mengenai kebijakan dividen dan kinerja keuangan yang ditetapkan oleh perusahaan.

c. Manfaat bagi peneliti lain

Dengan dilaksanakannya penelitian ini diharapkan bisa menjadi pedoman untuk penelitian berikutnya yang serupa sehingga lebih relevan dengan kondisi pada masa penelitian.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

a. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory yang disampaikan oleh Ross (1977) menjelaskan bahwa manajerial suatu perusahaan mempunyai kemungkinan untuk lebih mengetahui tentang kondisi dan gambaran keuntungan perusahaan di kemudian hari jika dipadankan dengan masyarakat awam. Kurniawan dkk (2023) menyampaikan bahwa teori ini menjelaskan bahwa investor dapat melihat sinyal atau petunjuk dari melihat laporan keuangan suatu perusahaan, laporan keuangan yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemungkinan keuntungan di masa depan yang sehat pula. Pada dasarnya teori sinyal memiliki fokus pada cara untuk mengurangi ketidakteraturan informasi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal (Andayani & Rochman, 2023: 111).

Suatu perusahaan tentu saja tidak dapat memberikan seluruh informasi perusahaan kepada masyarakat luar karena alasan tertentu, sehingga teori sinyal menjadi jawaban atas permasalahan tersebut. Perusahaan di sini memberikan sinyal kepada para investor mengenai kualitas yang ingin disampaikan karena perusahaan tidaklah mungkin memberikan informasi secara tegas dan cuma-cuma, informasi berupa sinyal yang diberikan perusahaan haruslah dikemas dengan mahal agar sulit untuk ditiru oleh perusahaan dengan kualitas yang kurang baik. Sebagai contoh suatu perusahaan akan memberikan sinyal dalam wujud pembagian dividen untuk menunjukkan kualitas mereka karena sinyal tersebut hanya bisa diberikan oleh perusahaan yang berkemampuan untuk membagikan dividen dalam jangka panjang (Widyatami & Sari, 2023: 2726).

Teori sinyal memberikan penjelasan bahwa kebijakan dividen yang ditetapkan suatu perusahaan, kinerja keuangan suatu perusahaan dan kepemilikan manajerial suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai sebuah sinyal yang mengisyaratkan prospek perusahaan ke depan dalam

meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal berkorelasi dengan nilai perusahaan karena laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan dijadikan sebagai acuan dalam berinvestasi sehingga kebijakan-kebijakan manajerial yang ditetapkan oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap tingkat nilai perusahaan (Arini & Muniroh, 2024: 900).

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang digunakan oleh manajer perusahaan guna menyampaikan informasi mengenai proyeksi perusahaan. Pihak internal perusahaan akan memberikan proyeksi kepada para investor mengenai bagaimana proyeksi perusahaan di masa depan melalui laporan keuangan yang dipublikasi dan dapat diakses oleh para investor. Prospek perusahaan yang baik akan mendorong calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya. Teori sinyal memproyeksikan suatu keputusan yang diambil oleh pihak internal perusahaan sehingga dapat memudahkan pemegang saham dalam penentuan penanaman modal yang akan dilakukan. Penyampaian dalam teori sinyal dikelompokkan menjadi *positive signaling* dan *negative signaling*, termasuk ke dalam sinyal positif terjadi kenaikan keuntungan dan harga saham perusahaan, dan sebaliknya termasuk ke dalam sinyal negatif jika sinyal yang diberikan perusahaan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai keuntungan dan harga saham perusahaan. Sinyal yang memproyeksi perusahaan dalam kondisi yang baik akan mendorong investor untuk semakin percaya dan memiliki kemungkinan untuk menambahkan jumlah dana yang diinvestasikan di perusahaan tersebut (Arini & Muniroh, 2024: 902).

Teori sinyal ini berfokus pada bagaimana cara komunikasi perusahaan (pihak internal) kepada pihak luar (eksternal), pada dasarnya perusahaan akan memberikan dua tanda yaitu positif dan negatif. Sinyal perusahaan akan memberi tanda bagi para pembaca laporan keuangan informasi yang berguna untuk mereka dalam pengambilan keputusan. Praktik tata kelola mengharuskan perusahaan untuk mematuhi prinsip transparansi, yang berarti bahwa semua informasi keuangan dan non-keuangan diungkapkan secara transparan dan mudah diakses.

Pengungkapan yang dilakukan secara penuh pada laporan keuangan akan mengurangi tingkat asimetri informasi antara manajer dan investor serta antara investor dan investor lainnya. Teori ini mengklaim bahwa perusahaan dengan laporan keuangan yang berkualitas tinggi maka secara sadar akan memberi sinyal kepada pasar dengan tujuan membuat pasar tertarik pada perusahaan dan mungkin memutuskan untuk berinvestasi di dalamnya. Pengungkapan manajemen risiko menjadi salah satu mekanisme dalam melakukan komunikasi antara agen dengan *principal* dalam memberikan sinyal mengenai pengelolaan risiko perusahaan mereka (Aditia, 2020: 109).

Teori sinyal dijadikan sebagai *grand theory* pada penelitian ini karena sejalan dengan tujuan penelitian ini, analisis mengenai pengaruh kebijakan dividen, kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan kerap kali dijadikan investor sebagai acuan dalam pertimbangan sebelum memutuskan untuk menanamkan modal di suatu perusahaan, variabel dalam penelitian memberikan sinyal prospek perusahaan pada masa yang akan datang (Aditia dkk., 2020: 111).

b. Kebijakan Dividen

Gumanti (2013) menyampaikan bahwa Teori Burung Di Tangan (*bird in the hand theory*) merupakan pengembalian keuntungan perusahaan yang telah dibagikan kepada para investor diumpamakan dengan burung di tangan yang cenderung lebih digemari dari pada *capital gain*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memberikan harapan jumlah dividen (*expected dividend*) yang tinggi lebih dihargai daripada perusahaan yang selalu membagikan dividennya dalam jumlah yang rendah, sehingga teori ini menyampaikan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dikarenakan kebijakan dividen yang diambil suatu perusahaan akan digunakan masyarakat untuk memutuskan penanaman modal para investor.

Alvaro & Rosyda (2024) menyampaikan bahwa waktu yang tidak bisa menjanjikan secara pasti dan adanya ketidakjelasan informasi yang

diberikan oleh perusahaan mengakibatkan terdapat kelompok investor yang memiliki kecenderungan menjadikan dividen sebagai pilihan paling aman daripada *capital gain* yang tidak pasti menghasilkan keuntungan dan justru terdapat kemungkinan kerugian, teori burung ditangan juga memberikan korelasi dari dividen atas kemungkinan keuntungan modal bagi investor.

Gumanti (2013) menyampaikan bahwa Teori Keagenan (*agency theory*) dapat membantu mengurangi biaya keagenan karena dividen memisahkan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. Teori Agensi menyoroti hubungan antara pemilik modal (pemegang saham) dan manajemen. Dalam bisnis modern, di mana kepemilikan sering terfragmentasi, teori agensi memberikan wawasan tentang cara mengatasi potensi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Strategi penggunaan insentif dan monitoring manajemen menjadi kunci untuk memastikan bahwa tujuan perusahaan sejalan dengan tujuan pemegang saham. *Stakeholder Theory* menekankan pentingnya memahami kebutuhan dan kepentingan berbagai pihak yang terlibat dalam operasional perusahaan. Dalam bisnis modern yang kompleks, teori stakeholder membantu merinci bagaimana perusahaan dapat mencapai keseimbangan yang tepat antara kepentingan pemegang saham, karyawan, pelanggan, dan pihak lainnya. Teori Keagenan mengkaji hubungan antara principal (pemilik modal) dan agent (manajemen). Dalam bisnis modern yang kompleks, teori ini membantu merancang sistem insentif yang mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan. Konsep-konsep seperti pemantauan, insentif, dan kontrak merupakan elemen utama dalam teori keagenan (Promika, 2024: 126).

Berry (2016) menyampaikan bahwa teori ini berkebalikan dengan asumsi-asumsi bahwa keputusan investasi para investor tidak memperikan pengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan, pada pasar modal

sempurna tidak terdapat emisi dan biaya transaksi yang diperlukan untuk memperoleh petunjuk-petunjuk yang sama bagi manajer dan investor.

c. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yaitu sebuah proyeksi mengenai kualifikasi keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari *annual report* (laporan keuangan) perusahaan tersebut menggunakan analisis keuangan. Laporan keuangan tersebut dapat digunakan untuk memproyeksikan apakah perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang baik atau buruk. Laporan keuangan yang dipublikasikan memberikan sinyal mengenai informasi-informasi perusahaan yang dapat digunakan masyarakat terutama investor untuk dijadikan pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi (Faisal dkk., 2018).

Putri & Munfaqiroh (2020) menyampaikan bahwa terdapat beberapa metode untuk melihat kondisi kesehatan suatu perusahaan dengan menganalisis kinerja keuangan, menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas perusahaan. Keempat rasio tersebut memiliki fungsi yang berbeda-beda pada rasio likuiditas fungsinya untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, pada rasio solvabilitas seringkali digunakan oleh para kreditur sebagai acuan sebelum kreditur menyatakan untuk bersedia memberikan kredit kepada perusahaan karena rasio solvabilitas berfungsi untuk melihat rasio pembiayaan perusahaan yang berasal dari hutang sehingga kreditur dapat melihat kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, rasio aktivitas digunakan untuk melihat tingkat efektivitas dalam penggunaan aset yang dimiliki perusahaan, kemudian rasio yang terakhir yaitu rasio profitabilitas seringkali digunakan untuk melihat prospek penghasilan yang dapat diterima kemudian oleh perusahaan. Keempat rasio tersebut masing-masing memiliki fungsi penting bagi perusahaan, karena menyangkut keberlangsungan perusahaan. Profitabilitas bagi pihak manajemen merupakan faktor terpenting bagi kinerja keuangan karena kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas merupakan memberikan pengaruh penting terhadap kesehatan dan kemajuan perusahaan.

Profitabilitas merupakan suatu keterampilan yang dimiliki suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan mencapai efektivitas seluruh manajemen dan memperoleh tingkat profitabilitas mengenai penjualan dan investasi. Rasio perhitungan yang dapat digunakan untuk melihat tingkat profitabilitas suatu perusahaan yaitu rasio perhitungan *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA). ROE digunakan untuk menilai pemerolehan investor atas investasi yang dilakukan, ROE digunakan untuk menilai bagaimana efektivitas penggunaan dana investor, nilai ROE didapatkan dari membandingkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio perhitungan yang selanjutnya yaitu *Return On Asset* (ROA), ROA digunakan untuk melihat keterampilan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dimiliki, tingginya tingkat ROA menunjukkan semakin efektifnya suatu perusahaan dalam penggunaan aset yg dimiliki, dengan peningkatan ROA maka profitabilitas perusahaan pun meningkat sehingga perusahaan dapat memperoleh return yang besar. ROA digunakan sebagai rasio perhitungan pada penelitian ini karena ROA dapat menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh profit, ROA dapat dijadikan tolak ukur profitabilitas perusahaan di masa lampau dan kemudian dapat digunakan untuk memprediksi profitabilitas di masa yang akan datang (Najmah dkk., 2022: 19).

ROA digunakan sebagai metode untuk mengidentifikasi keuntungan bersih yang didapatkan dari penggunaan aktiva atau sumber daya milik suatu perusahaan, sehingga besaran presentase yang dihasilkan akan diikuti juga dengan maksimalisasi penggunaan aset untuk menghasilkan laba bersih. Tingkatan ROA dapat meningkatkan daya pikat para pengamat keuangan dan para investor, karena tingkat *return* akan jauh lebih tinggi (Amin & Bakri, 2023: 200).

ROA dipilih sebagai alat ukur pada penelitian ini karena perhitungan ROA ini memiliki kemampuan untuk menggambarkan bagaimana manajemen perusahaan mengelola aktiva untuk memperoleh laba atas pengelolaan semua aset yang dimiliki, dengan alasan tersebut ROA dianggap sebagai alat ukur yang dapat mewakili rasio pengukuran lainnya, seperti ROE, yang hanya menunjukkan kapabilitas perusahaan untuk memperoleh laba hanya dengan aktiva produktifnya saja (Shafrani & Lestari, 2020: 15).

Tingkat ROA suatu perusahaan menjadikan daya tarik tersendiri bagi para investor dengan tingginya tingkat ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga terdapat kemungkinan yang besar perusahaan membagikan dividen yang besar dan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Diantara pengukuran rentabilitas yang tersedia, *Return On Asset* merupakan rasio perhitungan yang terpenting dengan ROA kita dapat menilai sejauh mana perusahaan dapat menggunakannya aktivasnya dengan efisien, dan bagaimana kinerja dari perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

d. Kepemilikan Managerial

Kepemilikan Manajerial yaitu suatu bagian dari *good corporate governance* yang diyakini memiliki pengaruh pada manajemen dan juga merupakan mekanisme pengendalian yang cukup kuat dalam menyelesaikan masalah keagenan. Masalah keagenan seringkali hadir pada perselisihan akibat segmentasi kepemilikan antara investor dengan manajer hingga memberikan hasil keuntungan yang kurang bermutu (Pratiwi & Asyik, 2023: 3).

Kepemilikan manajerial (*Insider*) atas sebagian saham perusahaan dapat menjadikan pihak internal perusahaan memiliki kesamaan kepentingan dengan investor, semakin tinggi kepemilikan manajerial dapat mendorong pihak manager untuk lebih berhati-hati disetiap keputusan-keputusan manajerial, pihak internal akan menghindari perilaku *opportunistic* karena pihak internal juga menanggung risiko atas keputusan

yang diambil. Kepemilikan manajerial menjadikan perusahaan memiliki kepentingan yang besar dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan, penggunaan hutang sangat dihindari karena jika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya maka likuiditas dan posisi manajemen terancam, sehingga *Insider* yang tinggi mendorong perusahaan untuk terus meminimalkan resiko struktur modal dan selalu mengusahakan profitabilitas (Handayani, 2009: 193).

Kepemilikan manajerial kerap kali dipahami sebagai kepemilikan dari pihak internal (orang dalam), yang menanamkan sebagian besar saham perusahaan oleh pihak manajemen dan disampaikan didalam laporan keuangan. Investor memberikan sebagian hak kepemilikan manajerial dengan tujuan agar kepemilikan manajerial dapat memberikan rasa kepemilikan yang dapat meningkatkan dedikasi, loyalitas, dan meningkatkan kehati-hatian pihak manajer dalam memutuskan suatu kebijakan. Berdasarkan beberapa definisi kepemilikan manajerial diatas maka proporsi kepemilikan sebagian saham oleh manajemen (direktur dan komisaris) memiliki kemungkinan dapat mengurangi permasalahan keagenan dan dengan semakin tingginya persentase kepemilikan manajerial maka semakin besar pula upaya manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena pihak manajemen juga memiliki kepentingan untuk mewujudkan harapan para investor dan juga bertanggungjawab untuk meminimalisir kemungkinan risiko keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan pendanaan yang bersumber dari hutang perusahaan (Zalogo & Duho, 2022).

Persentase kepemilikan manajerial yang tinggi pada suatu perusahaan merupakan proyeksi dari kinerja manajer untuk mencapai target profit, agar perusahaan dapat memberikan dividen yang lebih besar kepada para investor. Keuntungan yang diperoleh dari dividen cenderung lebih disukai investor karena dividen dapat memberikan kepastian tidak seperti *capital gain* yang tidak dapat dipastikan jumlahnya dan terdapat kemungkinan tidak diraihinya *capital gain*. Manajemen perusahaan di dalam

RUPS akan menerima suara terbanyak, jika kepemilikan manajerial tinggi maka terdapat kecenderungan terdapat pembagian dividen dari keuntungan perusahaan. Teori sinyal pun menyampaikan bahwa jika kepemilikan manajerial terus meningkat berbanding lurus dengan meningkatnya kebijakan dividen (Farizzadona & Wardana, 2024: 143).

Manajemen keuangan dapat dikelola dengan baik oleh manajer jika manajer memiliki kepemilikan dalam bentuk *insider ownership*, semakin tinggi struktur kepemilikan yang seorang manajer maka semakin tinggi pula rasio pengembalian aset yang dihasilkan perusahaan dan sebaliknya makin rendah tingkat kepemilikan manajer menghasilkan semakin rendah pula rasio pengembalian aset yang dihasilkan oleh perusahaan, maka kepemilikan manajerial yang baik mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung (Hardana, 2023: 268).

B. Kajian Pustaka

Pada penelitian ini digunakan sejumlah rujukan dari riset-riset terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini. Penelitian yang dijadikan bahan acuan pada riset ini yaitu riset yang telah dilakukan oleh Wibawa dkk (2024) yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Setelah *Initial Public Offering*” penelitian ini meneliti perusahaan properti yang menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan, membagikan dividen selama periode pengamatan yang ditinjau dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan dalam web www.idx.co.id menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan bantuan program *Statistical Package for the Social Sciences 25* (SPSS 25) hasil dari penelitian ini yaitu kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun kinerja keuangan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti periode tahun 2019-2022 setelah perusahaan melakukan IPO.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rinaldi & Indrayani (2024) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2021)”. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang meninjau laporan keuangan perusahaan sebagai data penelitian, menggunakan *purposive sampling* dalam pengambilan sampel yang diteliti, rasio perhitungan pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan (ROA), struktur kepemilikan (SKM), kebijakan dividen (DPR), dan nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan, Struktur kepemilikan tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta secara bersama-sama kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Faidah (2023) pada jurnalnya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022”. Metode kuantitatif digunakan pada riset ini dengan mengkaji data yang diperoleh dari *annual report* perusahaan menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Penelitian ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen berkorelasi terhadap nilai perusahaan.

Pada jurnal yang ditulis oleh Asriany dkk. (2023) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini meneliti perusahaan *manufacture food and beverage* menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menghasilkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada jurnal yang ditulis oleh Ardini dan Cindy (2023) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap

Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menganalisis data statistik yang dapat diukur secara kuantitatif, yang memperoleh sampel pada penelitian ini diambil berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Teknik analisis pada penelitian ini yaitu teknik analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menghasilkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang tidak berkorelasi dengan nilai perusahaan.

Pada penelitian oleh Alawiyah dkk. (2022) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan”. Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan data yang didapatkan dari pihak lain yaitu berupa *Annual Report* dan laporan keberlanjutan perusahaan yang teregistrasi di Bursa Efek Indonesia yang didapatkan dari situs www.idx.com. Pada penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial dan profitabilitas berkorelasi terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage*, kebijakan dividen dan likuiditas tidak memiliki korelasi dengan nilai perusahaan.

Jurnal yang ditulis oleh Yuwono dan Aurelia (2021) dengan judul “*The Effect Of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, and Dividend Policy On Firm Value*”. Dengan menggunakan metode penelitian regresi linier berganda, hasil riset ini menyatakan bahwa seluruh variabel independent berkorelasi terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel *leverage* sebagai variabel control tidak berkorelasi dengan nilai perusahaan.

Pada jurnal yang ditulis oleh Latifah dan Suryani (2020) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Harga Saham”. Menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak memiliki terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim dan Isiaka (2020) dengan judul “*Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria*”, penelitian ini menyatakan bahwa ROA berkorelasi dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rivandi (2018) dengan pembahasan “Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan”. Pada riset ini menggunakan data sekunder yang pemilihan samplangnya menggunakan metode *purposive sampling*. Riset ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital Disclosure* berkorelasi dengan nilai perusahaan, variabel *leverage* digunakan rasio perhitungan *DER* tidak berkorelasi dengan nilai perusahaan, *ROA* sebagai rasio perhitungan variabel profitabilitas menunjukkan hasil bahwa terdapat korelasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, kemudian variabel kepemilikan manajerial juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki korelasi dengan nilai perusahaan.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Hasil	Perbedaan	Persamaan
1.	Cristian, Iwan. Setya Wibawa, Kukuh. Yuni Sri. 2024. “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Setelah <i>Initial Public Offering</i> ”.	- Semua variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun secara stimulan terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan setelah IPO	- Objek penelitian - Menjadikan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas	- Mengunakan teknik analisis yang sama yaitu analisis regresi berganda - Rasio perhitungan yang digunakan pada variabel kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan yaitu DPR, KM dan PBV

2.	Indrayani, Lioni. Rinaldi Rifky. 2024. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan".	<ul style="list-style-type: none"> - ROA berpengaruh terhadap PBV - SKM tidak berpengaruh terhadap PBV - DPR tidak berpengaruh terhadap PBV - ROA, SKM, dan DPR secara stimulant berpengaruh terhadap PBV 	<ul style="list-style-type: none"> - Objek penelitian - Menjadikan struktur kepemilikan sebagai variabel bebas 	<ul style="list-style-type: none"> - Menggunakan ROA, DPR dan PBV sebagai rasio perhitungan
3.	Faidah, Nur Jihan. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022".	<ul style="list-style-type: none"> - Seluruh variabel bebas berkorelasi terhadap variabel terikat 	<ul style="list-style-type: none"> - Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> - DPR sebagai rasio variabel independen - Menggunakan PBV sebagai rasio variabel dependen
4.	Asriyani. Eka. Jasman, Jumawan. 2023. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan".	<ul style="list-style-type: none"> - Semua variabel independent tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen 	<ul style="list-style-type: none"> - Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> - Menggunakan rasio perhitungan DPR sebagai variabel bebas - Menggunakan PBV sebagai rasio variabel terikat
5.	Ardini, Lilis. Cindy, Maretha Tiffany. 2023. "Pengaruh	<ul style="list-style-type: none"> - variabel DPR dan ROE 	<ul style="list-style-type: none"> - Objek Penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> - Menggunakan rasio perhitungan

	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”.	memiliki korelasi dengan PBV - variabel ROE tidak berpengaruh terhadap PBV		an DPR sebagai variabel bebas - Menggunakan PBV sebagai rasio variabel terikat
6.	Alawiyah dkk. 2022. “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan”.	- Variabel KM, ROA, DER berkorelasi terhadap PBV - Variabel CR, DER, dan DPR tidak berkorelasi dengan PBV	- Objek penelitian - Variabel profitabilitas menggunakan rasio ROA, CR, dan DER	- Variabel bebas yaitu Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial - Variabel terikat firm value (Nilai Perusahaan)
7.	Aurellia, Dita. Yuwono, Wisnu. 2021. “ <i>The Effect Of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, and Dividend Policy On Firm Value</i> ”.	- Variabel ROE, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, DPR, dan <i>firm size</i> mempunyai pengaruh dengan Tobin’s Q Formula - Variabel <i>leverage</i> tidak	- Objek Penelitian - Variabel nilai perusahaan menggunakan rasio perhitungan Tobin’s Q Formula	- Meneliti hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

		berkorelasi dengan nilai perusahaan.		
8.	Latifah, Hana Chabibatul. Suryani, Ani Wilujeng. 2020. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Harga Saham".	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berkorelasi terhadap harga saham - Variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki korelasi dengan harga saham 	<ul style="list-style-type: none"> - Objek penelitian - Diigunakan variabel dummy untuk menganalisis kebijakan dividen 	<ul style="list-style-type: none"> - Meneliti pengaruh kebijakan dividen dengan harga saham
9.	Ayuba dan Sulaiman. 2020. <i>"Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria"</i>	<ul style="list-style-type: none"> - ROA memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> - Meneliti ROA sebagai variabel bebas
10.	Rivandi, Muhammad. 2018. "Pengaruh <i>intellectual capital disclosure</i> , kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan"	<ul style="list-style-type: none"> - variabel <i>ICD, ROE, dan KM</i> memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan, - Variabel DER tidak memiliki korelasi dengan nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Objek Penelitian - Variabel nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q 	<ul style="list-style-type: none"> - Meneliti hubungan kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

C. Landasan Teologis

Investasi merupakan komitmen untuk menahan sejumlah dana dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Namun demikian, terdapat oknum yang memanfaatkan investasi sebagai alat menghimpun dana dari masyarakat dengan produk dan aktifitas usaha yang tidak sesuai syariah. Oleh sebab itu, penjelasan prinsip-prinsip syariah dalam berinvestasi menjadi penting sebagai panduan bagi masyarakat. Kegiatan investasi secara eksplisit maupun implisit tertuang di dalam sejumlah ayat Al Qur'an dan sunnah Nabi Muhammad SAW. yang pernah menjalankan bisnis dan menjadi mitra investor Mekah pada masanya. Prinsip investasi syariah adalah semua bentuk muamalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang melarangnya, yaitu apabila ditemukan kegiatan terlarang dalam suatu kegiatan bisnis, baik objek (produk) maupun proses kegiatan usahanya yang mengandung unsur haram, gharār, maysīr, ribā, tadrīs, talaqqī al-rukban, ghabn, ḍarar, rishwah, maksiat and zulm. Dalam investasi, terdapat aturan syariah mengenai akad apa saja yang dibolehkan, apa yang dilarang, dan risiko yang timbul sebagai bagian integral dari kegiatan investasi (Totok, 2023: 48).

Didalam al-quran aktivitas berinvestasi dianjurkan secara tersirat seperti pada QS. Al-Baqarah ayat 261:

حَبَّةٌ مِّائَةٌ سُنْبُلَةٌ كُلِّ فِي سَنَابِلِ سَبْعِ أَنْبُتٍ حَبَّةٍ كَمَثَلِ اللَّهِ سَبِيلٍ فِي أَمْوَالِهِمْ يُنْفِقُونَ الَّذِينَ مَثَلُ
عَلَيْهِمْ وَأَسِعَ وَاللَّهُ يَشَاءُ لِمَنْ يُضِعِفُ وَاللَّهُ

Artinya: Perumpamaan orang-orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah adalah seperti (orang-orang yang menabur) sebutir biji (benih) yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan (pahala) bagi siapa yang Dia kehendaki. Allah Mahaluas lagi Maha Mengetahui.

Ayat tersebut secara tersirat menyampaikan bahwa jika kita menyimpan harta kita untuk kemudian bisa menghasilkan lebih banyak harta sehingga bisa memberikan manfaat yang lebih besar nilainya maka berlipatganda pula pahala yang diraih dan jika sebagian harta yang diinfakan

didistribusikan kepada yang berhak untuk kegiatan-kegiatan yang produktif maka harta tersebut akan bernilai melampaui berkah dunia (Sakinah, 2015: 252).

Di dalam al-quran juga terdapat perintah untuk berinvestasi agar keturunan-keturunan kita terjamin kesejahteraannya yaitu pada QS. An-Nisa' ayat 9:

سَدِيدًا قَوْلًا وَلْيَقُولُوا اللَّهُ فُلْيَتَّقُوا عَلَيْهِمْ خَافُوا ضِعْفًا ذُرِّيَّةَ خَلْفِهِمْ مَنْ تَرَكَوْا لَوِ الَّذِينَ وَلِيخْشَ

Artinya: Hendaklah merasa takut orang-orang yang seandainya (mati) meninggalkan setelah mereka, keturunan yang lemah (yang) mereka khawatir terhadapnya. Maka, bertakwalah kepada Allah dan berbicaralah dengan tutur kata yang benar (dalam hal menjaga hak-hak keturunannya).

Ayat ini memberikan pesan bahwa manusia haruslah dapat menjamin kesejahteraan keturunan-keturunannya, jangan sampai meninggalkan keturunan dalam kondisi lemah moril maupun materiil, sehingga secara tidak langsung ayat ini menyampaikan bahwa sebagai manusia kita dianjurkan untuk dapat menciptakan kehidupan yang sejahtera saat ini dan di masa depan, oleh karena itu kegiatan investasi sangat relevan untuk dijadikan sarana dalam mencapai kesejahteraan saat ini dan untuk menjamin kesejahteraan keturunan-keturunan di masa yang akan datang.

Ayat ini juga menyampaikan bahwa manusia sebaiknya tidak meninggalkan keturunannya dalam berdaya lemah secara materi maupun moril, dengan cara berinvestasi agar mampu meningkatkan kehidupan ekonomi di masa yang akan datang, manusia sebaiknya dapat mengatur keuangannya untuk menghindari kejadian yang tak terduga di masa depan (Totok, 2023: 52).

Kegiatan investasi merupakan bentuk kegiatan ekonomi, dan setiap harta pun ada zakat yang harus dibayarkan. Jika harta tidak digunakan untuk kegiatan yang produktif maka harta tersebut terus berkurang termakan zakat, sehingga setiap muslim didorong untuk menginvestasikan hartanya agar harta yang dimiliki dapat di zakatkan dan tidak mengurangi nilai dari harta tersebut,

karena jika diinvestasikan sama hal-nya dengan menzakatkan keuntungannya saja, tanpa mengurangi nilai harta (Sakinah, 2015: 253).

Nabi Muhammad SAW bersabda “Jika seorang muslim menanam pohon atau menghidupkan ladang dan ada burung, orang atau hewan yang memakan darinya, itu akan dianggap sebagai sedekah baginya.” Yang mengandung arti bahwa dianjurkan untuk mengelola kekayaan yang dimiliki untuk kegiatan yang produktif dan dapat meningkatkan modal (Hasan dkk., 2023: 44).

Menurut catatan sejarah, saat masih kecil Nabi Muhammad SAW. pernah menggembala ternak penduduk Mekkah. Nabi saw. pernah berkata kepada para sahabatnya “semua nabi pernah menggembala”. Para sahabat bertanya, “Bagaimana denganmu, wahai Rasulallah?” Beliau menjawab, “Allah SWT. tidak mengutus seorang nabi melainkan dia pernah menggembala ternak”. Para sahabat kemudian bertanya lagi, “Engkau sendiri bagaimana wahai Rasulallah?” Beliau menjawab, “Aku dulu menggembala kambing penduduk Mekkah dengan upah beberapa *qirāt*”. Profesi berdagang Nabi Muhammad SAW. dimulai sejak beliau berusia 12 tahun, ketika ikut magang (*internship*) kepada pamannya untuk berdagang ke Syiria. Ketika muda, nabi saw. pernah juga mengelola perdagangan milik seseorang (investor) dengan mendapatkan upah dalam bentuk unta. Karir profesional nabi saw. Dimulai sejak Muhammad muda dipercaya menerima modal dari para investor yaitu para janda kaya dan anak-anak yatim yang tidak sanggup mengelola sendiri harta mereka. Mereka menyambut baik seseorang untuk menjalankan bisnis dengan uang atau modal yang mereka miliki berdasarkan kerjasama *muḍarabah* (bagi hasil). Nabi Muhammad saw. dalam menjalankan bisnisnya senantiasa memperkaya dirinya dengan kejujuran, keteguhan memegang janji, dan sifatsifat mulia lainnya, sampai dijuluki sebagai orang yang terpercaya (*al-ami*) Para pemilik modal di Mekkah semakin banyak yang membuka peluang kemitraan dengan nabi saw. salah seorang pemilik modal tersebut adalah Khadijah yang menawarkan kemitraan berdasarkan *muḍarabah* (bagi hasil). Dalam hal ini, Khadijah bertindak sebagai *ṣahīb al-māl* (pemilik modal) dan nabi Muhammad saw.

sebagai *mudharib* (pengelola). Bahkan sebelum menikah, beliau diangkat menjadi manajer perdagangan Khadijah ke pusat perdagangan Habashah di Yaman dan 4 kali memimpin ekspedisi perdagangan ke Syria dan Jorash di Yordania (Totok, 2023: 54).

D. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran memberikan proyeksi mengenai hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat yang akan diujikan. Kerangka berfikir berfungsi untuk mempermudah jalan pemikiran terhadap permasalahan yang menjadi pembahasan terdapat hubungan antara seluruh variabel bebas dengan variabel terikat yang diteliti. Hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan bisa ditinjau dari definisi kebijakan dividen yang maksimal (*optimal dividend policy*) yaitu kondisi dimana kebijakan dividen dapat dijadikan perbandingan yang selevel antara dividen sekarang dengan nilai dividen di masa kemudian untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (harga saham) (Anita & Yulianto, 2016: 19).

Kinerja keuangan sebagai variabel bebas yang kedua berhubungan erat dengan nilai perusahaan karena kinerja keuangan ialah aktivitas resmi yang dijalankan suatu perusahaan, guna memproyeksikan efektifitas dan efisiensi dari kegiatan keuangan perusahaan pada periode tertentu, berkorelasi cukup erat dengan penilaian kesehatan perusahaan, kinerja keuangan yang sehat dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Pengembalian aset (ROA) dipergunakan sebagai acuan dalam menilai kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profit dari semua aset perusahaan, ROA yang positif menunjukkan bahwa kegiatan bisnis yang dilakukan dapat memperoleh keuntungan dari semua assetnya (Amin & Bakri, 2023: 198).

Variabel kepemilikan manajerial memberikan kesepadanan antara kepentingan manajemen dari pihak manajerial dengan investor. Suatu perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial akan berupaya untuk merealisasikan tujuan peningkatan harga saham yang dapat menguntungkan para penanam modal, jika suatu perusahaan mempunyai kepemilikan manajerial yang semakin meningkat maka dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan

investor dalam berinvestasi karena investor dan pihak manajerial memiliki tujuan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan agar sama-sama mendapatkan keuntungan dari pembagian dividen dan atau *capital gain* (Alawiyah dkk., 2022).

Dari penjelasan kerangka pemikiran diatas dapat digambarkan dalam gambar sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



E. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Prespektif *signalling theory* memberikan informasi penting kepada investor dalam memutuskan untuk menanamkan modalnya. Kebijakan dividen yang disampaikan dalam laporan keuangan membantu calon investor untuk memberikan keputusan dalam berinvestasi. Laporan keuangan suatu perusahaan memproyeksikan bagaimana perusahaan memutuskan suatu kebijakan dan bagaimana tujuan yang sedang diupayakan oleh perusahaan, sehingga sangat penting untuk dijadikan acuan calon investor sebelum berinvestasi (Sudirman dkk., 2024: 275).

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan jumlah persentase keuntungan bersih setelah pajak dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor. Kebijakan dividen merupakan sebuah kebijakan yang berhubungan dengan Keputusan pembagian pendapatan antara perusahaan kepada para investor sebagai dividen. Kebijakan dividen memberikan arti penting bahwa kebijakan dividen berkorelasi terhadap sikap penanam

modal, kemudian kebijakan dividen berpengaruh terhadap program pendanaan dan anggaran permodalan perusahaan dan kebijakan dividen memberikan pengaruh terhadap *cash flow* perusahaan (Gumanti, 2013).

Anita & Yulianto (2016) menyampaikan bahwa hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan bisa ditinjau dari definisi kebijakan dividen yang maksimal (*optimal dividend policy*). Kondisi dimana kebijakan dividen dapat dijadikan perbandingan yang selevel antara dividen sekarang dengan nilai dividen di masa kemudian untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (harga saham). Terdapat dua teori kebijakan dividen yang menjadi rujukan pada penelitian ini yaitu yang pertama teori keagenan (*agency theory*) menyampaikan bahwa dividen dapat membantu mengurangi biaya keagenan karena dividen memisahkan kepemilikan dan kendali atas perusahaan (Gumanti, 2013: 8).

Kedua, teori burung di tangan yang disampaikan oleh Gordon dan Lintner (1956), teori ini menyampaikan bahwa investor lebih menyukai keuntungan yang didapatkan dari dividen daripada keuntungan yang didapatkan dari *capital gain*, yang mana keuntungan dari dividen diibaratkan sebagai burung di tangan dan *capital gain* diibaratkan sebagai keuntungan yang berada di langit lepas, sehingga dividen dapat memberikan kepastian yang mutlak. Pada jurnal yang ditulis oleh Alawiyah dkk (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan, namun hasil riset oleh Rahmadani dkk (2023) dan Faidah (2023) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan kajian pustaka maka hipotesis pertama H_1 yang diajukan yaitu:

H_1 : Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap Price Book Value (PBV)

2. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Teori sinyal (*signalling theory*) digunakan oleh manajer perusahaan guna menyampaikan informasi mengenai proyeksi kinerja perusahaan. Pihak internal perusahaan akan memberikan proyeksi kepada para investor

mengenai bagaimana kondisi kinerja keuangan saat ini melalui laporan keuangan yang dipublikasi dan dapat diakses oleh para investor. Kinerja keuangan yang baik akan mendorong calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya, hal ini dapat meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan karena dengan banyaknya permintaan akan penanaman modal oleh investor dapat semakin meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Arini & Muniroh, 2024: 902).

Kinerja keuangan berhubungan erat dengan nilai perusahaan karena kinerja keuangan ialah aktivitas resmi yang dijalankan suatu perusahaan. Kinerja Keuangan berfungsi untuk memproyeksikan efektifitas dan efisiensi dari kegiatan keuangan perusahaan pada periode tertentu. Kinerja keuangan berkorelasi cukup erat dengan penilaian kesehatan perusahaan, kinerja keuangan yang sehat dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik pula (Amin & Bakri, 2023: 198).

Tingkat ROA suatu perusahaan menjadikan daya tarik tersendiri bagi para investor dengan tingginya tingkat ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga terdapat kemungkinan yang besar perusahaan membagikan dividen yang besar dan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Diantara pengukuran rentabilitas yang tersedia, *Return On Asset* merupakan rasio perhitungan yang terpenting dengan ROA kita dapat menilai sejauh mana perusahaan dapat menggunakannya aktifnya dengan efisien, dan bagaimana kinerja dari perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Teori sinyal (*Signalling Theory*) yang disampaikan oleh Ross (1977) dijadikan sebagai rujukan pada penelitian ini karena teori ini menyampaikan bahwa laporan keuangan suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu sinyal yang menunjukkan kesehatan dan prospek suatu perusahaan, *Return On Asset* disini merupakan sebuah rasio perhitungan yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan untuk melihat kemampuan pengembalian modal dari pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan.

Didalam jurnal yang ditulis oleh Hardana (2023) dan Rahayu & Handayani (2023), menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan rasio perhitungan ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Handayani dkk (2023) menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan kajian pustaka maka hipotesis kedua yang diajukan yaitu:

H₂: Return On Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap Price Book Value (PBV)

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Teori sinyal menyampaikan bahwa jumlah saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh calon investor karena kepemilikan manajerial dapat memberikan kesamaan kepentingan antara manajerial dan investor dengan kesamaan tersebut memberikan pengaruh pula terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan Manajerial merupakan suatu perhitungan untuk mengukur besaran kepemilikan saham oleh eksekutif perusahaan atau manajemen dalam bentuk presentase. Kepemilikan manajerial digunakan untuk meninjau seberapa besar keterlibatan dan insentif manajemen dalam perusahaan, nilai kepemilikan manajerial didapatkan dari pembagian antara banyaknya saham manajerial dengan total banyaknya saham, yang disajikan dalam persentase, Besaran kepemilikan manajerial diukur dengan mengkomparasikan besaran saham milik manajer dan jumlah saham yang berputar di pasar modal (Faisal dkk., 2018: 286).

Manajemen keuangan dapat dikelola dengan baik oleh manajer jika manajer memiliki kepemilikan dalam bentuk *insider ownership*, semakin tinggi struktur kepemilikan yang seorang manajer maka semakin tinggi pula rasio pengembalian aset yang dihasilkan perusahaan dan sebaliknya makin rendah tingkat kepemilikan manajer menghasilkan semakin rendah pula rasio pengembalian aset yang dihasilkan oleh perusahaan, maka

kepemilikan manajerial yang baik mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung (Hardana, 2023: 268).

Hasil penelitian oleh Alawiyah dkk (2022), dan Anita & Yulianto (2016) menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan berpengaruh positif, sedangkan hasil penelitian oleh Yuwono & Aurelia (2021) menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan kajian pustaka maka hipotesis ketiga yang diajukan yaitu:

H₃: Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV)

4. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR), Return On Assets (ROA), dan Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan jumlah persentase keuntungan bersih setelah pajak dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor. Kebijakan dividen merupakan sebuah kebijakan yang berhubungan dengan Keputusan pembagian pendapatan antara perusahaan kepada para investor sebagai dividen. Kebijakan dividen memberikan arti penting bahwa kebijakan dividen berkorelasi terhadap sikap penanam modal, kemudian kebijakan dividen berpengaruh terhadap program pendanaan dan anggaran permodalan perusahaan dan kebijakan dividen memberikan pengaruh terhadap *cash flow* perusahaan (Gumanti, 2013).

Return On Asset merupakan rasio perhitungan yang terpenting. Dengan ROA kita dapat menilai sejauh mana perusahaan dapat menggunakannya aktifanya dengan efisien, dan bagaimana kinerja dari perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Kepemilikan Manajerial merupakan suatu perhitungan untuk mengukur besaran kepemilikan saham oleh eksekutif perusahaan atau manajemen dalam bentuk presentase. Kepemilikan manajerial digunakan untuk meninjau seberapa besar keterlibatan dan insentif manajemen dalam perusahaan, nilai kepemilikan manajerial didapatkan dari pembagian antara banyaknya saham manajerial dengan total banyaknya saham, yang disajikan dalam persentase, Besaran

kepemilikan manajerial diukur dengan mengkomparasikan besaran saham milik manajer dan jumlah saham yang berputas di pasar modal (Faisal dkk., 2018: 286).

Nilai Perusahaan secara sederhana dapat diartikan sebagai nilai dari saham perusahaan tersebut, karena nilai perusahaan yang telah IPO terlihat dari harga sahamnya di pasar modal. Dari sudut pandang yang lain nilai perusahaan sama artinya dengan nilai beli yang siap dibayarkan oleh calon investor ketika saham suatu perusahaan ditawarkan. Nilai perusahaan yang beredar di pasar saham merupakan sebuah petunjuk penting bagi para investor di pasar modal (Kristiadi dkk., 2023: 653).

Berdasarkan penelitian oleh Alawiyah dkk. (2022) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan” menyatakan bahwa kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, selain itu penelitian oleh Faidah, Nur Jihan (2023.) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022” menyatakan bahwa kebijakan dividen menggunakan rasio DPR berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV). Merujuk pada kajian teori dan kajian pustaka maka hipotesis keempat yang diajukan yaitu:

H₄: *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), dan Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dipakai pada riset ini yaitu menggunakan metode penelitian kuantitatif, yang merupakan kaidah ilmiah (*scientific*) berupa angka-angka yang ditinjau memakai statistik, kaidah (metode) ini sudah terukur, objektif, empiris atau konkrit, sistematis dan rasional (Sugiyono, 2022: 7).

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Objek penelitian ini yaitu perusahaan barang dan konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan (*annual report*), sedangkan periode penelitian yaitu tahun 2018-2022, Waktu penelitian dimulai dari 2 Maret 2024 sampai dengan 2 Juni 2024. *Annual Report* suatu perusahaan sebagai informasi akuntansi memberikan informasi kuantitatif mengenai objek ekonomi yang dapat digunakan dalam mempertimbangkan ketetapan ekonomi dari alternatif-alternatif tindakan yang ada (Utami, 2018: 30).

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini yaitu perusahaan barang dan konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022 yang terdiri dari 40 perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini diambil berdasarkan pertimbangan, tujuan dan kriteria tertentu yang disebut dengan *Purposive Sampling*, pertimbangan atau kriteria tersebut antara lain:

- a. Perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022.
- b. Perusahaan selalu meluncurkan laporan tahunan (*Annual Report*) selama jangka waktu observasi yaitu tahun 2018-2022.
- c. Perusahaan selalu menyampaikan laporan keuangannya dalam satuan rupiah dalam selama jangka waktu observasi yaitu tahun 2018-2022.
- d. Perusahaan selalu memberikan dividen selama jangka waktu observasi yaitu tahun 2018-2022.

- e. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial selama jangka waktu observasi yaitu tahun 2018-2022.

Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

NO	KRITERIA	JUMLAH SAMPEL
1.	Perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang teregistrasi di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018-2022.	18
2.	Perusahaan selalu menerbitkan atau menyajikan laporan tahunan (<i>Annual Report</i>) selama jangka waktu observasi yaitu tahun 2018-2022.	18
3.	Perusahaan selalu menyajikan laporan keuangannya dalam satuan rupiah selama observasi yaitu tahun 2018-2022 yaitu tahun 2018-2022.	18
4.	Perusahaan yang tidak menyerahkan dividen selama observasi yaitu tahun 2018-2022 yaitu tahun 2018-2022.	(8)
5.	Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial selama observasi yaitu tahun 2018-2022.	(4)
Jumlah sampel yang sesuai kriteria		6
Jumlah periode waktu yang akan diteliti (n x 5 tahun)		30

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2023

Dari kriteria tersebut dihasilkan bahwa terdapat 6 perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang memenuhi kelima ketentuan yang telah ditentukan diatas, berikut perusahaan-perusahaan yang memenuhi ketentuan:

Tabel 3. 2 Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
2.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
3.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
4.	MYOR	Mayora Indah Tbk
5.	SKLT	Sekar Laut Tbk
6.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Com

D. Variabel dan Indikator Penelitian

Variabel penelitian yaitu suatu objek yang diteliti dan menjadi fokus dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan 2 variabel yaitu *variable independent* (variabel bebas) dan *variable dependent* (variabel terikat). Variabel yang memberikan pengaruh pada variabel lainnya (terikat) disebut sebagai variabel bebas. Sedangkan variabel terikat yaitu variabel yang terpengaruh dan dipengaruhi oleh variabel dependen (Sugiyono, 2022: 57).

Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Rasio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) dan Kepemilikan Manajerial (KM). Variabel dependent dalam penelitian ini yaitu *Price Book Value* (PBV). Indikator penelitian yaitu sebuah tolak ukur yang digunakan dalam proses penelitian, indikator penelitian tiap-tiap variabel pada penelitian ini antara lain:

1. Variabel Bebas

a. *Dividend Payout Rasio* (DPR)

Dividend Payout Rasio (DPR) digunakan sebagai rasio perhitungan untuk melihat kebijakan dividen dari perusahaan yang diteliti, DPR dipilih sebagai indikator penelitian karena DPR dapat mencerminkan bagaimana manajer mengambil kebijakan dengan meninjau jumlah tingkat keuntungan yang diberikan untuk pemegang saham berupa dividen dan berapa jumlah yang tidak dibagikan oleh perusahaan sebagai keuntungan ditahan. Dividen yang mengalami pergerakan secara drastis akan memberikan pengaruh terhadap *Dividend payout rasio* (DPR) yang dihasilkan (Hakami, 2018: 76).

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

b. *Return On Asset* (ROA)

Amin & Bakri (2023) menyampaikan bahwa *Return On Asset* dipergunakan sebagai acuan dalam menilai kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profit. Semua aset perusahaan, ROA yang positif menunjukkan bahwa kegiatan bisnis yang dilakukan dapat memperoleh keuntungan dari semua assetnya. ROA digunakan sebagai metode untuk

mengidentifikasi keuntungan bersih yang didapatkan dari penggunaan aktiva atau sumber daya milik suatu perusahaan. Besaran presentase yang dihasilkan akan diikuti juga dengan maksimalisasi penggunaan aset untuk menghasilkan laba bersih (Amin & Bakri, 2023: 200).

$$ROA = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \right) \times 100\%$$

c. Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial merupakan suatu perhitungan untuk mengukur besaran kepemilikan saham oleh eksekutif perusahaan atau manajemen dalam bentuk presentase. Kepemilikan manajerial digunakan untuk meninjau seberapa besar keterlibatan dan insentif manajemen dalam perusahaan, nilai kepemilikan manajerial didapatkan dari pembagian antara banyaknya saham manajerial dengan total banyaknya saham, yang disajikan dalam persentase (Faisal dkk., 2018: 286).

$$KM = \frac{\text{Saham Manajerial}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

2. Variabel Terikat

a. *Price Book Value* (PBV).

Price to Book Value (PBV) sebagai proksi untuk menaksir *firm value* (nilai perusahaan). Perhitungan ini menyajikan penjelasan tentang bagaimana investor menganggap *firm value* (nilai perusahaan) berada pada harga yang layak. Analisis *Price to Book Value* (PBV) bisa digunakan sebagai acuan untuk melihat seberapa kemampuan perusahaan untuk mengelola nilai modal yang sudah diinvestasikan untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Khumairoh & Suprihhadi, 2021: 3).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham (NBVS)}} \times 100\%$$

$$NBVS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

E. Pengumpulan Data Penelitian

Data yang diolah pada penelitian ini yaitu memakai data sekunder, data sekunder yaitu sumber data penelitian yang didapatkan melalui pihak lain atau dicatat dan diperoleh oleh pihak kedua, yang dapat berupa catatan dokumentasi perusahaan, laporan keuangan publikasi perusahaan, arsip pemerintahan dan lain sebagainya. Data pada penelitian ini didapatkan dari website www.idx.co.id, dan juga website perusahaan terkait berupa *annual report* perusahaan.

F. Analisis Data Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan supaya peneliti dapat menentukan statistik jenis apa yang akan dipakai didalam penelitian. Jika hasil olah data berasal dari populasi yang tersebar secara normal, maka sebaiknya menggunakan statistik parametrik, namun jika data tersebar dengan tidak normal maka dapat digunakan statistik nonparametrik (Nasrum, 2018: 1).

Data yang berdistribusi normal merupakan suatu syarat yang harus dipenuhi jika melakukan inferensi statistik. Uji normalitas penting untuk dilakukan khususnya untuk penelitian yang menggunakan parameter rata-rata sebagai acuan keberhasilan penelitian (Nasrum, 2018: 1).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dipakai guna meninjau apakah ditemukan hubungan yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas. Jika dihasilkan multikolinieritas yang sempurna pada variabel bebas, maka tidak dapat ditentukan koefisien regresi variabel bebasnya sehingga nilai standar errornya menjadi tak hingga (Janie, 2012: 19).

Terjadinya multikolinearitas dapat menjadikan penggunaan metode regresi menjadi kurang tepat karena perkiraan regresinya tidak konsisten dan variabel regresinya sangat besar. Terdapat beberapa hal yang dapat digunakan untuk melihat apakah ada multikolinearitas atau tidak, yaitu

yang pertama, dengan melihat apakah nilai *R-Squared* dan nilai F-stat yang signifikan, namun bagian lain dari t-stat tidak signifikan. Kedua, hubungan antar dua variable independen relatif tinggi. Ketiga, Nilai *condition number* lebih dari 20 atau 30 (Azizah dkk: 64).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas atau yang memiliki varian berbeda, pada uji ini terdapat dua cara pendeteksian yaitu dengan metode grafik atau metode statistik. Uji Heteroskedastisitas merupakan suatu kondisi dimana terdapat perbedaan varian dari residual untuk seluruh pengamatan pada model regresi. (Waspodo dkk., 2013: 107).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan guna menilai apakah terdapat kesalahan pengganggu pada suatu jangka waktu dengan kesalahan pada jangka waktu sebelumnya. Uji autokorelasi merupakan sebuah tahapan pengujian untuk melihat apakah terjadi korelasi antar periode tertentu dengan periode sebelumnya. Uji autokorelasi hanya digunakan pada jenis data time series atau runtut waktu seperti pada penelitian ini yang meneliti laporan keuangan perusahaan pada periode waktu yang telah ditentukan dalam waktu yang berurutan (Setya Budi dkk., 2024: 4).

2. Analisis Regresi Linier Berganda

a. Uji Koefisien Determinasi

Aditia (2020) menyampaikan bahwa uji koefisien determinasi ialah sebuah alat untuk melihat seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasinya ialah nol atau satu semakin kecil nilai variabel bebas artinya kemampuan untuk menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas, dan jika nilainya mendekati satu maka variabel terikat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel tersebut. Uji koefisien determinasi berguna untuk melihat bagaimana pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) (Sudariana, 2021).

b. Uji t (Uji Parsial)

Menurut Sudariana (2021) Uji t mempunyai tujuan guna melihat apakah variabel independen berpengaruh secara parsial atau secara individual terhadap variabel terikat. Uji t digunakan untuk melihat apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat secara individu (Erdawati & Febrianto, 2023: 102).

Menurut Imam Ghozali (2011:101) yaitu jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka artinya variabel bebas (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat (Y). Uji t digunakan untuk melihat apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat secara individu. Berdasarkan komparasi antara t statistik dan t tabel, jika t statistik lebih besar dari t tabel, maka hipotesis diterima, yang artinya variabel bebas dan variabel terikat berpengaruh secara parsial, jika t-statistik lebih kecil dari t-tabel, maka hipotesis ditolak atau H_0 diterima, yang artinya terdapat pengaruh secara parsial antara variabel bebas dan variabel terikat, kemudian berdasarkan nilai profitabilitas, jika nilai profitabilitas kurang dari 0,05 maka H_0 diterima yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka H_a diterima, yang menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara parsial (Erdawati & Febrianto, 2023: 102).

c. Uji F (Uji Stimulan)

Menurut Sudariana (2021) Uji F bertujuan guna melihat bagaimana variabel independen berkorelasi terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk melihat signifikansi secara menyeluruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Uji F digunakan untuk melihat signifikansi secara menyeluruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Signifikansi pada uji ini dilihat jika F-statistik kurang dari F-tabel maka H_0 diterima, yang artinya variabel bebas secara keseluruhan tidak berkorelasi terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika F-statistik lebih

dari F-tabel maka H_a diterima yang artinya variabel bebas secara menyeluruh berkorelasi terhadap variabel terikat. Penentuan tingkat signifikansi jika ditentukan 5% maka ketentuan pengujiannya adalah jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka H_0 diterima, yang artinya variabel bebas secara keseluruhan tidak berkorelasi terhadap variabel terikat, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka H_a diterima (Erdawati & Febrianto, 2023: 102).



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD)

PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk merupakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman ternama di Indonesia. Perusahaan ini telah berdiri sejak 1990, yang kegiatan usahanya mulai dirintis sejak tahun 1979, perusahaan yang berasal dari Pati, Jawa Timur ini mengawali kegiatan usahanya dengan memasarkan kacang sebagai produk utamanya yang dikenal dengan kacang garuda. Kini Garudafood telah memproduksi dan memasarkan enam produk kegemaran masyarakat Indonesia yaitu Garuda, Gery, Chocolatos, Clevo, Prochiz dan TopChiz perusahaan ini telah mengekspor produknya ke negara-negara di ASEAN, Tiongkok dan India, yaitu lebih dari 20 negara. Perusahaan ini memiliki visi untuk memuaskan konsumen melalui produk-produk makanan dan minuman yang inovatif, dan misi perusahaan ini yaitu untuk membawa perubahan dengan menciptakan nilai tambah bagi masyarakat berdasarkan prinsip saling menumbuhkembangkan (GOOD, 2023).

Berdasarkan ruang lingkup Anggaran Dasar Perusahaan, kegiatan usaha GOOD bergerak di bidang perindustrian perdagangan dan pertanian. Kini fokus utama perusahaan GOOD yaitu di bidang manufaktur dan perdagangan makanan dan minuman siap konsumsi seperti biskuit, roti dan makanan ringan seperti kacang atom, kacang asin, kacang sukro, kacang garing serta berbagai makanan berbahan dasar kacang kedelai dan kacang-kacang lainnya, selain makanan siap konsumsi GOOD juga memproduksi minuman siap saji seperti olahan susu dan pengolahan krim dari susu cair, minuman non-alcohol dan berbagai produk jamu.

Pergerakan harga sahamnya sepanjang tahun 2023, emiten yang berkode GOOD ini telah turun 8,95% ke level harga Rp 478, setelah terlepas dari level psikologis tertingginya sebulan terakhir di harga Rp 490. Penurunan saham GOOD terbilang wajar, sejalan dengan lambatnya

pertumbuhan fundamental perseroan serta valuasi nya yang terlalu mahal. Saat ini, GOOD dihargai sebanyak 41,48 kali PER dengan harga terakhir sebesar Rp 478. Sedangkan pertumbuhan laba perusahaan terus melandai, yang mana pada setahun terakhir 2022, laba bersih GOOD hanya tumbuh 0,19% dari tahun sebelumnya. Lambatnya pertumbuhan laba bersih GOOD, diikuti beban penjualan dan beban umum dan administrasi yang juga meningkat signifikan selama tahun 2022. Tercatat kenaikan sebesar 16% pada beban penjualan GOOD menjadi Rp 1,37 triliun yang pada tahun sebelumnya Rp 1,17 triliun. begitupun dengan beban umum dan administrasi yang melonjak 8% menjadi Rp 575 miliar. Penurunan fundamental bisnis GOOD juga tercermin pada anjlok nya angka pada rasio profitabilitas perseroan. Dalam lima tahun terakhir, dari sisi margin laba bersih terhadap pendapatan atau NPM telah menurun sebanyak 100 basis poin menjadi hanya 4% lebih rendah dibandingkan sebelumnya yang mampu membukukan *Net Profit Margin* mencapai 5%. Sekalipun Garudafood masih mampu mengelola rasio imbal hasil terhadap modal (ROE) yang cukup tinggi sebesar 14,93%. Namun, perseroan juga memiliki rasio utang terhadap modal yang cukup besar juga jika dibandingkan emiten sesama industrinya. Yang mana hutang yang besar cukup berisiko jika tidak diiringi pertumbuhan laba perseroan. Saham GOOD diperdagangkan dengan PER 41,48 kali. Dibandingkan PER IHSG yang berada di kisaran 10 hingga 14 kali, angka tersebut memang sangat besar sekali.

Namun bagi emiten yang berada di sektor konsumen non siklikal, khususnya industri makanan dan minuman, hal itu cukup wajar. Hal ini berarti bahwa pelaku pasar secara praktis menghargai emiten konsumen dengan harga yang cukup tinggi. Sejauh ini PER GOOD berada di posisi yang cukup tinggi dibandingkan emiten konsumen seperti ROTI dan ICBP yang masing-masing memiliki PER yang lebih rendah sebesar 21,04 kali dan 26,63 kali. Lebih lanjut, jika investor ingin lebih rasional lagi dalam menentukan murah mahal nya sebuah saham menggunakan PER, investor dapat menambahkan rumus perhitungan PER terhadap pertumbuhan laba

per saham perusahaan setidaknya selama lima tahun terakhir. Ini juga yang disebut sebagai PEG atau *Price Earning To Growth* yang dipopulerkan Peter Lynch, *Fund Manager* terhebat milik Fidelity Magellan di AS. Sederhananya, jika PEG berada di bawah angka satu kali mengindikasikan bahwa perusahaan cukup murah, sedangkan jika PEG sama dengan satu kali menunjukkan bahwa harga saham wajar, kemudian jika PEG di atas satu kali berarti mahal. Perhitungan rasio ini juga mempertimbangkan tingkat pertumbuhan EPS dan imbal hasil dividen emiten. Sekilas jika kita perhatikan PEG GOOD yang berada jauh di atas satu kali menunjukkan bahwa dengan PER 41,48 kali, GOOD memang mahal didorong melambatnya pertumbuhan laba perseroan dalam lima tahun terakhir ini. Melalui pertimbangan tingkat pertumbuhan profitabilitas yang melambat, harga saham yang terlalu mahal, serta valuasi yang cukup tinggi cukup menjadi alasan untuk investor menghindari terlebih dahulu emiten GOOD.

2. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI)

PT Buyung Poetra Sembada Tbk merupakan perusahaan yang mengelola dan mendistribusikan beras premium yang berdiri sejak 16 September 2003. Produk dari beras ini yaitu beras dengan merek HOKI dan Topi Koki. Perusahaan ini berawal dari bisnis keluarga yang bernama kedai beras 'Buyung' di Palembang Sumatera Selatan yang beralih menjadi PT pada tahun 2003. *Private Label* juga merupakan produk dagang dari PT Buyung Poetra Sembada, yang merupakan hasil kerjasama dengan mitra pasar modern. Di tahun 2019 setiap jamnya perusahaan ini memiliki kapasitas produksi sebanyak 50 ton. Jumlah penderita diabetes di Indonesia tercatat terus meningkat dari 10,7 juta jiwa pada tahun 2019 menjadi 19,5 Juta pada 2021. Sehingga, sejak tahun 2021 Indonesia telah menduduki peringkat ke 5 negara dengan penderita diabetes terbanyak di dunia, meningkat dari peringkat 7 pada tahun 2019.

"HOKI melihat prospek bahwa kebutuhan dan permintaan akan produk makanan sehat akan semakin bertumbuh ke depannya. Apalagi, kesadaran masyarakat akan pentingnya gaya hidup sehat yang didukung

dengan mengkonsumsi makanan sehat juga semakin meningkat. Terkait upaya untuk menggenjot produk-produk beras sehat tersebut, belum lama ini anak usaha HOKI untuk produk-produk beras dan turunannya serta consumer goods lainnya yang bernama PT Hoki Distribusi Niaga (HDN) telah menandatangani kesepakatan pembentukan usaha bersama (*joint venture/JV*) dengan PT Gita.

HOKI sendiri sedang melakukan transformasi bisnis yang dimulai dengan diversifikasi produk ke sektor *FMCG* (*fast-moving consumer goods*) melalui HDN. Penjualan Daily Meal sebagai produk FMCG Perseroan pada Semester 1 tahun ini mencapai Rp 2,2 miliar, tumbuh 5.846% dibandingkan pada semester II 2022 yang sebesar Rp 37 juta.

3. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang berdiri sejak 14 Agustus 1990 bernama PT Panganjaya Intikusuma, yang kemudian berganti nama menjadi Indofood Sukses Makmur pada 5 Februari 1994, PT Indofood mengeksport produknya pada benua Australia, Asia dan Eropa. Kini PT Indofood merupakan perusahaan *total food solutions* yaitu perusahaan dengan kegiatan operasional yang meliputi seluruh tahapan produksi, dimulai dari pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang siap jual.

Pertumbuhan laba HOKI dari 2020 ke 2021 terus mengalami penurunan. Pendapatan yang menurun, sementara beban usaha dan beban lain-lain justru meningkat. Namun untuk beban pajak penghasilan HOKI menurun. Dengan tingginya beban usaha dan beban lain-lain yang tidak seimbang dengan kenaikan pendapatan, hal ini yang membuat laba bersih HOKI menurun signifikan. Investor juga perlu melihat dari sisi pertumbuhan laba pada kuartal III-2022. Jika membandingkan laporan keuangan kuartal III-2022 dengan 2021, laba tahun berjalan HOKI turun sekitar 94% dari Rp11,4 miliar menjadi Rp706 juta. Secara penjualan HOKI memang meningkat pada kuartal III 2022, namun jika di lihat pada beban pokok penjualannya juga ikut meningkat. Margin pada kuartal III 2022

hanya sebesar 11,37%, sedangkan margin pada kuartal III 2021 14,18% meskipun penjualannya lebih kecil. Selain itu meningkatnya penyusutan aset hak guna dan administrasi bank juga ikut menggerus laba HOKI. Penurunan kinerja pada HOKI juga berdampak pada harga sahamnya. Sejak awal Maret tahun 2021 saham HOKI terus mengalami penurunan hingga hari ini. Harga saham bergerak sesuai dengan kinerjanya. Jika kinerjanya meningkat harga sahamnya juga akan bergerak naik, jika kinerjanya menurun harga sahamnya juga akan bergerak turun. Investor juga bisa melihat rajinnya emiten dalam membagikan dividen. Dapat terlihat bahwa HOKI masih rajin membagikan dividen hingga tahun 2022 sebesar Rp1 atau setara 0,78%. Tingginya impor beras di Indonesia menjadi tantangan bagi HOKI. Volume impor beras pada Januari 2023 sebesar 243,65 juta kilogram. Volume impor itu naik 550,01% secara tahunan. Hal ini perlu diwaspadai oleh pelaku pembisnis beras, agar marketnya tidak terus menurun efek dari meningkatnya volume impor. HOKI harus mampu meningkatkan produksinya dan harus mampu bersaing dari segi kualitas dan kuantitas agar tidak kalah dengan beras impor. HOKI memiliki rencana untuk melakukan ekspansi ke kawasan ibu kota negara baru (IKN) di Penajam Paser Utara, Kalimantan. Hal ini management HOKI melihat pasar potensial di sana. Namun kita ketahui proses pemindahan ibu kota negara baru (IKN) masih cukup lama. Diketahui ibu kota baru akan rampung dalam 15 tahun. HOKI terus membeli saham PT Multi Indocitra Tbk (MICE) melalui anak usahanya PT Hoki Investasi Sejati sejak Januari 2023. Di mana pergerakan harga saham MICE sudah naik sekitar 35% sejak Awal Januari hingga 6 Maret 2023. Hal ini menandakan investasi HOKI di saham MICE sudah memberikan keuntungan sebesar 35%.

4. Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk merupakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang berdiri sejak tahun 1977, PT Mayora Indah saat ini telah mengekspor produknya di 5 benua. Sebagai perusahaan *Fast Moving Good Companies* (FMGC) yaitu perusahaan yang memiliki produk kebutuhan

sehari-hari dan menjual produknya dengan harga terjangkau sehingga dikonsumsi masyarakat secara cepat, PT Mayora Indah Tbk telah meraih banyak penghargaan seperti “*Top Five Best Managed Companies in Indonesia*” dari Asia Money, “*Top 100 Exporter Companies in Indonesia*” dari majalah Swa, “*Top 100 public listed companies*” dari majalah Investor Indonesia, “*Best Manufacturer of Halal Products*” dari Majelis Ulama Indonesia, *Best Listed Company* dari Berita Satu, “*Indonesia’s Corporate Secretary Award*, *Top 5 Good Corporate Governance Issues in Consumer Goods Sector*, dari Warta Ekonomi dan banyak lagi penghargaan lainnya.

Harga saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) terus bergerak naik sejalan dengan kinerja Perseroan. Secara *year to date* pergerakan harga saham MYOR telah naik 9% Laba bersih perseroan juga terus bertumbuh, terlihat pada hasil kuartal I 2023 laba bersih tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk naik 137% sebesar Rp727,2 miliar dibandingkan kuartal I 2022 sebesar Rp306 miliar. Kenaikan ini pun didukung dari peningkatan penjualan sebesar 11% pada kuartal I 2023 menjadi Rp8,4 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp7,5 triliun. Selain itu Perseroan juga rajin dalam membagikan dividen sejak tahun 1992 hingga 2023 yang dimana ini adalah tahun *ex date* dividen. Perseroan hanya absen membagikan dividen saat tahun 1999 hingga 2001 setelah krisis moneter yang terjadi pada tahun 1998. Perseroan juga saat ini sedang membangun dua pabrik baru untuk memperluas usahanya. Dua pabrik baru ini diharapkan dapat menunjang kinerja Perseroan yang dapat dilihat pada hasil laporan keuangan Perseroan. Terjadi peningkatan kinerja pada hasil laporan keuangan MYOR pada kuartal I 2023. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatat laba bersih tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar Rp727,2 miliar atau naik 137% dibandingkan kuartal I 2022 sebesar Rp306 miliar. Sedangkan laba bersih tahun berjalan kuartal I 2023 naik menjadi Rp 737,3 miliar dibandingkan dengan kuartal I 2022 sebesar Rp313,5 miliar. Peningkatan laba terjadi karena didorong peningkatan penjualan sebesar 11% pada kuartal I 2023

menjadi Rp8,4 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp7,5 triliun. Selain itu margin MYOR juga meningkat pada kuartal I 2023 menjadi 27,4% dari periode yang sama tahun sebelumnya 21,78%. Hal ini membuktikan bahwa MYOR telah melakukan efisiensi beban pokok penjualan pada kuartal I 2023. Selain itu, MYOR juga melakukan efisiensi biaya pada beban-beban usaha sehingga beban usaha juga menurun menjadi Rp1,16 triliun pada kuartal I 2023 dari periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp1,21 triliun. Jika melihat rincian penjualan MYOR sebesar 61% kontribusi berasal dari penjualan lokal kepada pihak berelasi seperti yang tertera di atas. Kemudian untuk ekspor sendiri berkontribusi sebesar 39% yang dimana didominasi oleh negara Asia. Untuk *retur* penjualan sendiri juga cukup turun drastis menjadi Rp1,6 miliar dibandingkan dengan sebelumnya Rp45,5 miliar. Retur penjualan adalah penerimaan barang oleh pihak penjual yang dikembalikan dari pihak pembeli. Pengembalian ini biasanya terjadi jika barang yang dikirim pihak penjual tidak sesuai dengan apa yang diinginkan pembeli atau mengalami kerusakan.

Gross Profit Margin (GPM) MYOR cukup baik untuk sektor *consumer goods* di 27,40%. Angka ini adalah selisih dari pendapatan dengan beban pokok pendapatan. Dalam menghasilkan laba bersih atau *Net Profit Margin* (NPM) MYOR cukup baik untuk sektor *consumer goods* diatas 5%. MYOR sendiri sudah berada di 8,60%. Dimana NPM adalah hasil dari laba bersih dibagi dengan penjualan. *Return On Equity* (ROE) MYOR berada di angka yang cukup baik sekali di 21,80%. Yang menandakan dalam mengelola modal terhadap laba bersihnya sudah cukup baik. *Return On Asset* (ROA) MYOR juga berada di angka yang cukup baik di 12,60%. Yang menandakan dalam mengelola aset terhadap laba bersihnya sudah cukup baik. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga berada di angka yang sehat dengan di bawah 100%. DER MYOR masih berada di angka 71,45%, yang dimana total modalnya jauh lebih besar dibandingkan total hutangnya. Total modal MYOR diluar kepentingan non pengendali per 31 Maret 2023 Rp13,3 triliun sedangkan total hutang MYOR per 31 Maret

2023 Rp9,5 triliun. Sehingga dalam kewajiban membayar hutang terhadap modalnya cukup baik. *Price Earning Ratio* (PER) untuk sektor *consumer goods* bisa terbilang murah jika dibawah 20. Sehingga untuk MYOR sudah berada di harga wajarnya namun kinerja Perseroan yang terus bertumbuh tidak menjadikan MYOR cukup beresiko dengan harga wajar secara PER. GOOD mahal sedangkan ICBP dan INDF terbilang murah atau *undervalued* secara PER. Namun dalam menghasilkan margin keempat emiten *consumer goods* tersebut masih berada di angka margin yang cukup baik. Dalam menghasilkan laba bersih MYOR cukup baik diatas 5% dan tertinggi dari kompetitor di atas adalah ICBP dengan 20,66%.

MYOR sedang membangun pabrik di Balaraja dan Purwosari dimana pembangunan pabrik baru tersebut dengan total investasi Rp3,7 triliun. Kedua pabrik ini berencana akan mulai operasi tahun 2024 dengan kapasitas bertambah 200 ribu ton per tahun. Pabrik baru yang akan dibangun untuk meningkatkan kapasitas produksi biscuit dan wafer Perseroan sebesar 30%. Serta kontribusi pabrik baru ini berkisar 10% terhadap pendapatan Perseroan. MYOR menyiapkan capex (*Capital Expenditure*) tahun 2023 sebesar Rp2,1 triliun. Capex akan dialokasikan untuk *project* dan *maintenance*. Hingga maret 2023 capex yang sudah digunakan sebesar Rp780 miliar. Dimana hasil dari capex ini tentunya untuk menunjang kinerja Perseroan.

Secara *major trend*, pergerakan harga saham MYOR masih dalam pola uptrend atau naik. Kenaikan ini sejalan dengan kenaikan kinerja pada pertumbuhan laba bersih MYOR pada kuartal I 2023 yang tumbuh 137%. MYOR juga masih rajin dalam membagikan dividen. MYOR akan membagikan dividen tunai sebesar Rp 782,55 miliar. Mayora akan menebar dividen setara Rp 35 per saham. Cum dividen MYOR di pasar reguler dan pasar negosiasi jatuh pada 21 Juni 2023. Ex dividen di pasar reguler dan pasar negosiasi pada 22 Juni 2023. Cum dividen di pasar tunai pada 23 Juni 2023. Ex dividen di pasar tunai pada 26 Juni 2023. Recording date pada 23 Juni 2023 dan pembayaran dividen: 11 Juli 2023.

5. Sekar Laut Tbk (SKLT)

PT Sekar Laut Tbk merupakan perusahaan yang bergerak diberbagai bidang usaha yaitu bidang industri, bidang pertanian, perdagangan dan bidang Pembangunan, pada industri sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman produk yang dari perusahaan ini yaitu kerupuk, saos sambal, bumbu masak dan roti. Perusahaan ini mulai merintis kegiatan usahanya sejak tahun 1966 yang kemudian berkembang menjadi pabrik kerupuk udang. Hingga kini SKLT terus berinovasi dan meningkatkan kualitas produknya, di tahun 2020 PT Sekar Laut Tbk telah memiliki 2.093 karyawan. Perusahaan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 8 September 1993.

6. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Com Tbk (ULTJ)

PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Com Tbk merupakan perusahaan yang memproduksi minuman kemasan seperti minuman susu cair, minuman teh, minuman kesehatan dan minuman tradisional serta susu bubuk dan kental manis. Perusahaan ini memulai kegiatan bisnisnya pada dekade 1960-an sebagai bisnis keluarga yang hanya memproduksi susu olahan sederhana, kemudian setelah kurang lebih sepuluh tahun berjalan perusahaan ini mulai menerapkan teknologi *Ultra High Temperature* (UHT) dan pengemasan karton aseptik, yang kemudian perusahaan ini terus berinovasi hingga saat ini.

PT Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ) memiliki potensi pertumbuhan ke uangan yang lebih pesat ke depan. Hal ini didukung oleh pembangunan fasilitas produksi baru dan gudang baru di Cikarang. Fasilitas baru ini tidak hanya meningkatkan kapasitas keseluruhan, tetapi juga menciptakan efisiensi dan percepatan distribusi produk, terutama ke pasar utamanya di Jabodetabek. Selain itu, perseroan juga telah menjalin aliansi strategis dalam pengemasan dengan pemasok terkemuka, Tetra Pak dan Combibloc. Kerja sama ini membawa kemasan baru yang lebih menarik bagi produk-produk ULTJ. Menurut analis Trimegah Sekuritas, Ignatius Samon dan Heribertus Ariando, kebijakan strategis ini akan membuka nilai tambahan bagi

perseroan. Sejauh ini, UL TJ menghadapi tantangan dalam meningkatkan pangsa pasarnya dibandingkan dengan kompetitornya, Greenfields dan Cimory, yang memiliki beragam produk. Oleh karena itu, keputusan UL TJ untuk memperluas jajaran produk dengan memasarkan susu pasteur, makanan yogurt, dan minuman yogurt diharapkan dapat menjadi kunci pertumbuhan penjualan baru. Selain faktor-faktor tersebut, penurunan harga bahan baku susu juga diharapkan dapat berdampak positif terhadap peningkatan margin keuntungan UL TJ. Harga susu telah mengalami penurunan sebesar 40% dari level tertingginya. Namun, harga gula yang masih tinggi dan kenaikan harga pengepakan menjadi tantangan baru bagi perseroan.

Trimegah Sekuritas juga melihat persaingan dalam segmen bisnis ini masih sehat, tanpa adanya perang harga produk. Meskipun banyak produk minuman susu olahan yang beredar di pasaran, tidak ditemukan indikasi penurunan harga secara signifikan. Berbagai faktor ini mendorong Trimegah Sekuritas untuk tetap merekomendasikan pembelian saham UL TJ dengan target harga Rp 2.900, yang menunjukkan peluang penguatan sebesar 52% dari penutupan harga saham saat ini yang berada di level Rp 1.905.

Target harga tersebut mempertimbangkan pertumbuhan bisnis UL TJ yang stabil, dengan pertumbuhan pendapatan tahunan rata-rata sebesar 13% dalam periode 2015-2022. Selain itu, harga saham UL TJ saat ini masih terdiskon dibandingkan rata-rata harga dalam 5-10 tahun terakhir. Trimegah Sekuritas menargetkan peningkatan laba bersih UL TJ menjadi Rp 1,37 triliun, dibandingkan dengan realisasi tahun sebelumnya sebesar Rp 961 miliar. Pendapatan perseroan juga diprediksi akan naik menjadi Rp 8,63 triliun, dibandingkan dengan tahun 2022 yang mencapai Rp 7,65 triliun. Dengan proyeksi pertumbuhan yang positif, UL TJ memiliki potensi untuk terus berkembang di industri susu dan produk olahannya.

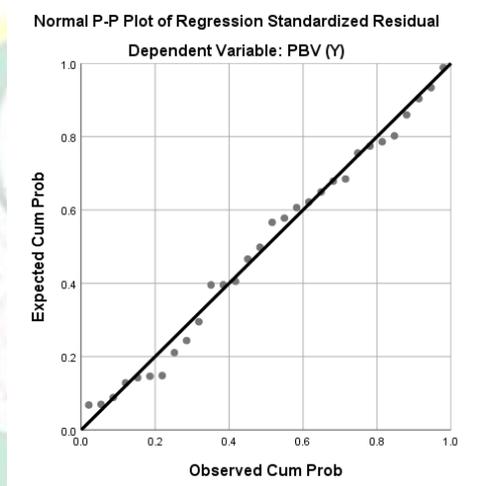
B. Hasil Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji normalitas

Data yang berdistribusi normal merupakan suatu syarat yang harus dipenuhi jika melakukan inferensi statistik. Uji normalitas penting untuk dilakukan khususnya untuk penelitian yang menggunakan parameter rata-rata sebagai acuan keberhasilan penelitian (Nasrum, 2018: 1).

Gambar 4. 1 Output Uji Normalitas



Sumber: data diolah SPSS 25, 2024

Pada penelitian ini normalitas data dilihat dari grafik normal PP Plot, yang merupakan sebuah cara untuk menguji normalitas data dengan grafik, data penelitian dinyatakan berdistribusi normal jika titik-titik yang memproyeksikan data sebenarnya, tersebar mengikuti garis diagonal, dari grafik diatas menunjukkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal (Nasrum, 2018: 76).

b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinearitas dipakai guna meninjau apakah ditemukan hubungan yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas. Jika dihasilkan multikolinieritas yang sempurna pada variabel bebas, maka tidak dapat ditentukan koefisien regresi variabel bebasnya sehingga nilai standar errornya menjadi tak hingga (Janie, 2012: 19).

Tabel 4. 1 Ouput Uji Multikolinieritas

Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	<i>(Constant)</i>		
	DPR (X1)	.860	1.163
	ROA (X2)	.715	1.399
	KM (X3)	.798	1.253

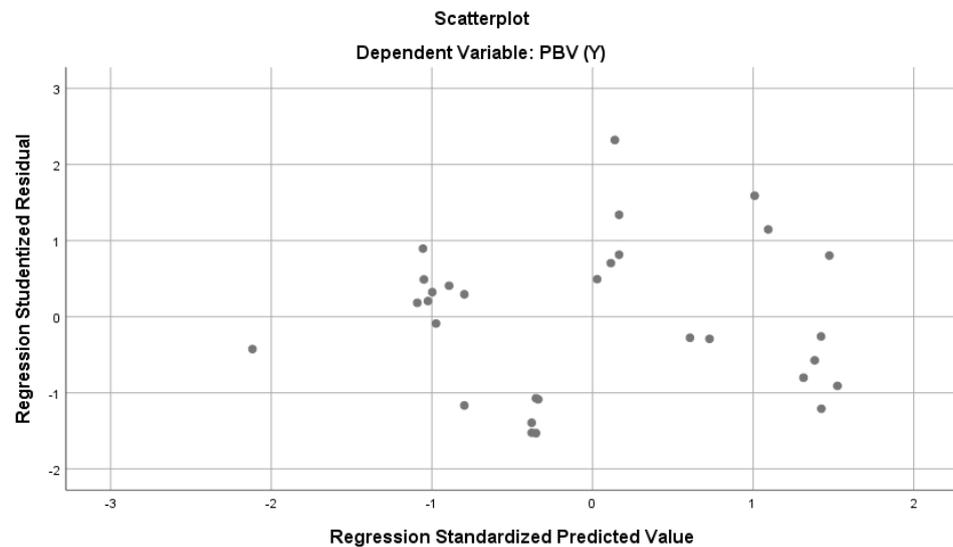
Sumber: data diolah SPSS 25, 2024

Menurut Imam Ghozali (2011:107) suatu data penelitian dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,100 dan nilai VIF kurang dari 10,00. Berdasarkan hasil dari tabel *coefficients* menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* dari variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,860, variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,715 dan variabel Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0,789 yang menunjukkan bahwa semua variabel independent lebih dari 0,100 dan juga nilai VIF dari variabel *Dividend Payout Rasio* (DPR) sebesar 1,163, variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar 1,399 dan variabel Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 1,253 yang menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10,00 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data dari model regresi bebas dari multikolinieritas.

c. Uji heterokedasitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan suatu kondisi dimana terdapat perbedaan varian dari residual untuk seluruh pengamatan pada model regresi (Waspododkk., 2013: 107).

Gambar 4. 2 Output Uji Heterokedasitas



Sumber: data diolah SPSS 25, 2024

Menurut Imam Ghozali (2011:139) suatu data penelitian tidak terjadi heterokedasitas pola yang terbentuk pada grafik scatterplot tidak beraturan atau tidak membentuk suatu pola tertentu seperti melebaar, bergelombang ataupun melebar lalu menyempit. Pada grafik scatterplot diatas titik-titik yang menggambarkan data pada penelitian ini menyebar diatas dan dibawah sumbu angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi ini tidak memiliki gejala heterokedasitas.

d. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan sebuah tahapan pengujian untuk melihat apakah terjadi korelasi antar periode tertentu dengan periode sebelumnya. Uji autokorelasi hanya digunakan pada jenis data *time series* atau runtut waktu seperti pada penelitian ini yang meneliti laporan keuangan perusahaan pada periode waktu yang telah ditentukan dalam waktu yang berurutan (Setya Budi dkk., 2024: 4).

Tabel 4. 2 Output Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.479 ^a	.230	.141	1.5676	1.228
a. Predictors: (Constant), KM (X3), DPR (X1), ROA (X2)					
b. Dependent Variable: PBV (Y)					

Sumber: data diolah SPSS 25, 2024

Menurut Imam Ghozali (2011:111) tidak terdapat gejala autokorelasi, jika model regresi memiliki nilai Durbin Watson yang terletak diantara du sampai dengan (4-du). Pada penelitian 3 variabel dan 30 sampel dengan signifikansi 5% nilai du nya yaitu 1,650, 4-du yaitu 4 - 1,650 yaitu 2,350 maka nilai Durbin Watson (1,228) masih berada diantara (1,650) sampai dengan 4-du (2,350), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi ini tidak terdapat autokorelasi.

2. Regresi Linier Berganda

a. Uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi ialah sebuah alat untuk melihat seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasinya ialah nol atau satu semakin kecil nilai variabel bebas artinya kemampuan untuk menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas, dan jika nilainya mendekati satu maka variabel terikat memberikan hamper semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel tersebut (Aditia dkk., 2020: 29).

Tabel 4. 3 Output Uji Koefisien Determinasi

<i>Model Summary</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.479 ^a	.230	.141	1.5676
a. Predictors: (Constant), KM (X3), DPR (X1), ROA (X2)				

Sumber: data diolah SPSS 25, 2024

Pada tabel *model summary* dihasilkan bahwa nilai *adjusted R-Square* adalah 0,141 yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) sebesar 14%.

b. Uji t (parsial)

Sudariana (2021) menyatakan bahwa Uji t mempunyai tujuan guna melihat apakah variabel independent berpengaruh secara parsial atau secara individual terhadap variabel terikat. Suatu variabel bebas (X) dinyatakan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Y) jika nilai t hitung lebih dari nilai t tabel, sehingga pengambilan keputusan pada uji ini yaitu dengan melihat apakah t hitung lebih besar atau lebih kecil dari t tabel, dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Hipotesis diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, dan $sig. \leq 0,05$, artinya variabel bebas terbukti memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.
- 2) Hipotesis ditolak jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, dan $sig. > 0,05$, artinya variabel bebas terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 4.4 Output Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	
	B	Std. Error			
1	(Constant)	2.254	.707	3.187	.004
	DPR (X1)	-.008	.016	-.474	.640
	ROA (X2)	2.116	8.302	.255	.801
	KM (X3)	3.494	1.580	2.211	.036

Sumber: data diolah SPSS 25, 2024

Pada tabel *coefficients* menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,640, variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,801 dan variabel Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0,036, nilai signifikansi ketiga variabel bebas lebih dari 0,05.

Pada hasil analisis data penelitian menunjukkan bahwa nilai t tabel yang dihasilkan yaitu $t_{hitung} (\alpha/2; n-k-1) = (0,05/2; 30-3-1) = (0,025; 26) = 2,056$ kemudian pada *output* tabel *coefficients* telah diketahui nilai t_{tabel} maka pengujian hipotesis pada penelitian ini yaitu:

- 1) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan jumlah persentase keuntungan bersih setelah pajak dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor. Kebijakan dividen merupakan sebuah kebijakan yang berhubungan dengan keputusan pembagian pendapatan antara perusahaan kepada para investor sebagai dividen. Kebijakan dividen memberikan arti penting bahwa kebijakan dividen berkorelasi terhadap sikap penanam modal, kemudian kebijakan dividen berpengaruh terhadap program pendanaan dan anggaran permodalan perusahaan sehingga kebijakan dividen memberikan pengaruh terhadap *cash flow* yang juga mempengaruhi nilai perusahaan (Gumanti, 2013).

Dari hasil penelitian variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa nilai t hitung yang dihasilkan yaitu $-0,474 < t_{hitung}(\alpha/2; n-k-1) = 2,056$ dan nilai signifikansi sebesar $0,640$ yang mana lebih besar dari $0,05$ sehingga mengacu pada ketentuan pengambilan hipotesis maka variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap variabel *Price Book Value* (PBV).

2) Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Kinerja keuangan berhubungan erat dengan nilai perusahaan karena kinerja keuangan ialah aktivitas resmi yang dijalankan suatu perusahaan, guna memproyeksikan efektifitas dan efisiensi dari kegiatan keuangan perusahaan pada periode tertentu, berkorelasi cukup erat dengan penilaian kesehatan perusahaan, kinerja keuangan yang sehat dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Pengembalian aset (ROA) dipergunakan sebagai acuan dalam menilai kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profit dari semua aset perusahaan (Amin & Bakri, 2023: 198).

Dari hasil penelitian variabel *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa nilai t hitung yang dihasilkan yaitu $0,255 < t_{tabel}(\alpha/2; n-k-1) = 2,056$ dan nilai signifikansi sebesar $0,801$ yang mana lebih besar dari $0,05$ sehingga mengacu pada ketentuan pengambilan

hipotesis maka variabel *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap variabel *Price Book Value* (PBV).

3) Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Kepemilikan Manajerial merupakan suatu perhitungan untuk mengukur besaran kepemilikan saham oleh eksekutif perusahaan atau manajemen dalam bentuk presentase. Kepemilikan manajerial digunakan untuk meninjau seberapa besar keterlibatan dan insentif manajemen dalam perusahaan, nilai kepemilikan manajerial didapatkan dari pembagian antara banyaknya saham manajerial dengan total banyaknya saham, yang disajikan dalam persentase. Besaran kepemilikan manajerial diukur dengan mengkomparasikan besaran saham milik manajer dan jumlah saham yang berputar di pasar modal (Faisal dkk., 2018: 286).

Dari hasil penelitian variabel Kepemilikan Manajerial (KM) menunjukkan bahwa nilai t hitung yang dihasilkan yaitu $2,211 > 2,056$ dan nilai signifikansi sebesar $0,036$ yang mana lebih kecil dari $0,05$ sehingga mengacu pada ketentuan pengambilan hipotesis maka variabel Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap variabel *Price Book Value* (PBV).

c. Uji f

Uji F bertujuan guna melihat bagaimana variabel independent berkorelasi stimulan terhadap variabel dependen (Sudariana, 2021). Pengambilan keputusan pada uji ini yaitu berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- 1) Hipotesis diterima jika nilai F hitung $> F$ tabel, dan nilai signifikansi $\leq 0,05$ yang artinya variabel independen secara stimulan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Hipotesis ditolak jika nilai F hitung $< F$ tabel, dan nilai signifikansi $> 0,05$ yang artinya variabel independen secara stimulan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 5 Output Uji F

	Model	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	2.586	.075 ^b
	<i>Residual</i>		
	Total		

Sumber: data diolah SPSS 25, 2024

Berdasarkan output pada tabel ANOVA diatas diketahui bahwa nilai F hitung sebesar $2,586 < F$ tabel ($df_1 = k-1, df_2 = n-k$) = (2; 27) = 3,350 dan nilai signifikansi sebesar 0,075 yang lebih dari 0,05 sehingga berdasarkan kriteria penentuan hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) dan Kepemilikan Manajerial (KM) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan, berikut penjelasan lebih lanjut mengenai pengaruh dari setiap variabel yang telah diteliti

1. Pengaruh *Dividend Payout Rasio* (DPR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dividend Payout Rasio (DPR) digunakan sebagai rasio perhitungan untuk melihat kebijakan dividen dari perusahaan yang diteliti, DPR dipilih sebagai indikator penelitian karena DPR dapat mencerminkan bagaimana manajer mengambil kebijakan dengan meninjau jumlah tingkat keuntungan yang diberikan untuk pemegang saham berupa dividen dan berapa jumlah yang tidak dibagikan oleh perusahaan sebagai keuntungan ditahan. Dividen yang mengalami pergerakan secara drastis akan memberikan pengaruh secara langsung terhadap *Dividend Payout Rasio* (DPR) yang dihasilkan (Hakami, 2018: 76).

Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi pada variabel *Dividend Payout Rasio* (DPR) yaitu sebesar -0,474 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Dividend Payout Rasio* (DPR) sebesar 1% akan menurunkan nilai *Price Book Value* (PBV) senilai -0,474 namun angka -0,474 berada pada area tidak berpengaruh karena $T_{hitung} (-0,474)$

variabel *Dividend Payout Rasio* (DPR) kurang dari T_{tabel} yang nilainya $(\alpha/2; n-k-1) = (0,05/2; 30-3-1) = (0,025; 26) = 2,056$ kemudian nilai signifikansi pada koefisien regresi variabel *Dividend Payout Rasio* (DPR) senilai $0,640 > 0,05$ maka H_1 ditolak. Artinya variabel *Dividend Payout Rasio* (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *Price Book Value* (PBV) hal ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian oleh Anita & Yulianto (2016) bahwa kebijakan dividen dengan rasio perhitungan DPR tidak memiliki pengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV).

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori kebijakan dividen tidak relevan (*irrelevant dividend proposition*), oleh Miller dan Modigliani (1961) yang menyampaikan bahwa kebijakan dividen dan nilai perusahaan tidak memiliki korelasi karena nilai perusahaan tidak bergantung pada keuntungan yang diserahkan sebagai dividen dan keuntungan yang dipertahankan oleh perusahaan sebagai laba ditahan, tetapi nilai perusahaan bergantung pada kebijakan investasi, yang mana berkebalikan dengan asumsi-asumsi bahwa keputusan investasi para investor tidak memberikan pengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan, pada pasar modal sempurna tidak terdapat emisi dan biaya transaksi yang diperlukan untuk memperoleh petunjuk-petunjuk yang sama bagi manajer dan investor (Andayani & Rochman, 2023).

Kebijakan investasi merupakan suatu keputusan oleh pihak manajemen untuk mengatur apakah akan dilakukan investasi atau tidak. Kebijakan investasi diputuskan tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan saja dan bukan hanya mengenai seberapa jumlah dana yang akan dialokasikan kepada investasi tersebut. Kebijakan investasi merupakan sebuah kebijakan yang sangatlah berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan karena dapat menghasilkan keuntungan dimasa mendatang dan besaran investasi yang diputuskan akan mempengaruhi kas perusahaan secara langsung. Kebijakan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, perusahaan yang dapat melakukan investasi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki cukup dana, aset yang baik dan telah diinvestasikan dengan baik

akan meningkatkan harta perusahaan hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan peningkatan kekayaan yang berasal dari investasi (Setyorini & Sulhan, 2023: 395).

Besarnya kebijakan dividen tidak meningkatkan nilai perusahaan yang diproyeksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV) karena investor menjadikan besarnya tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan rendahnya tingkat PBV sebagai acuan untuk menanamkan modalnya yang artinya semakin tinggi nilai PBV suatu perusahaan maka semakin kecil investor bersedia untuk menanamkan modalnya karena nilai PBV yang lebih dari 1 menunjukkan harga saham yang lebih mahal (*over value*) daripada nilai saham perusahaan itu sendiri. Selain itu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham memiliki beban pajak yang dibebankan kepada pemegang saham, hal ini menjadikan sebagian investor memiliki kecenderungan untuk menanamkan modal pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang lebih sedikit karena hal ini menghasilkan lebih sedikit pula beban pajak yang diterima pemegang saham.

2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV)

ROA digunakan sebagai metode untuk mengidentifikasi keuntungan bersih yang didapatkan dari penggunaan aktiva atau sumber daya milik suatu perusahaan, sehingga besaran presentase yang dihasilkan akan diikuti juga dengan maksimalisasi penggunaan aset untuk menghasilkan laba bersih. Tingkatan ROA dapat meningkatkan daya pikat para pengamat keuangan dan para investor, karena tingkat return akan jauh lebih tinggi (Amin & Bakri, 2023: 200).

Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel *Return On Asset* (ROA) yaitu 0,255 yang mana nilai ini berada di area tidak berpengaruh karena nilai $T_{hitung}(0,255)$ kurang dari T_{tabel} yang nilainya $(\alpha/2; n-k-1) = (0,05/2; 30-3-1) = (0,025; 26) = 2,056$ kemudian nilai signifikansi variabel *Return On Asset* (ROA) yaitu $0,801 > 0,05$ yang artinya H_2 ditolak karena tidak memenuhi kriteria penentuan hipotesis pada regresi linier berganda, yang artinya variabel profitabilitas menggunakan rasio

perhitungan ROA tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan dengan rasio perhitungan *Price Book Value* (PBV).

Kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan yang diproyeksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV) karena tingginya tingkat ROA menunjukkan semakin efektifnya suatu perusahaan dalam penggunaan aset yang dimiliki, sedangkan nilai perusahaan menggunakan PBV yang nilainya kurang dari sama dengan 1 adalah nilai perusahaan yang diharapkan oleh para investor karena memiliki nilai yang sebanding dengan nilai riil yang dimiliki perusahaan dengan arti lain semakin tinggi nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV maka semakin tidak diminati oleh para investor karena perusahaan memiliki harga yang tidak sebanding dengan nilai riil perusahaan (*over value*). Selain itu terdapat beberapa metode untuk melihat kondisi kesehatan suatu perusahaan dengan menganalisis kinerja keuangan, menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Kepemilikan Manajerial merupakan suatu perhitungan untuk mengukur besaran kepemilikan saham oleh eksekutif perusahaan atau manajemen dalam bentuk presentase. Kepemilikan manajerial digunakan untuk meninjau seberapa besar keterlibatan dan insentif manajemen dalam perusahaan, nilai kepemilikan manajerial didapatkan dari pembagian antara banyaknya saham manajerial dengan total banyaknya saham, yang disajikan dalam persentase. Besaran kepemilikan manajerial diukur dengan mengkomparasikan besaran saham milik manajer dan jumlah saham yang berputar di pasar modal (Faisal dkk., 2018: 286).

Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial berada pada nilai 2,211 yang artinya disetiap 1% kenaikan nilai kepemilikan manajerial meningkatkan nilai *price book value* sebesar 2,211 nilai t tabel variabel kepemilikan manajerial disini nilainya

lebih besar dari nilai t hitung ($\alpha/2; n-k-1$) = 2,056 yang artinya variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan karena hasil analisis data juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial yaitu 0,036 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H3 diterima.

Hasil penelitian ini berbanding lurus dengan teori *Signalling Theory* yang disampaikan oleh Ross (1977) menjelaskan bahwa manajerial suatu perusahaan mempunyai kemungkinan untuk lebih mengetahui tentang kondisi dan gambaran keuntungan perusahaan dikemudian hari jika dipadankan dengan masyarakat awam. Kurniawan dkk (2023) menyampaikan bahwa teori ini menjelaskan bahwa investor dapat melihat sinyal atau petunjuk dari melihat laporan keuangan suatu perusahaan, laporan keuangan yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemungkinan keuntungan di masa depan yang sehat pula dan juga kesepadanan antara kepentingan manajemen dari pihak manajerial dengan investor.

Dengan adanya kesamaan kepentingan antara investor dengan pihak internal perusahaan dapat mendorong pihak manajerial untuk lebih berhati-hati disetiap di setiap keputusan-keputusan manajerial, pihak internal akan menghindari perilaku *opportunistic* karena pihak internal juga menanggung risiko atas keputusan yang diambil. Kepemilikan manajerial menjadikan perusahaan memiliki kepentingan yang besar dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan, penggunaan hutang sangat dihindari karena jika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya maka likuiditas dan posisi manajemen terancam, sehingga *Insider* yang tinggi mendorong perusahaan untuk terus meminimalkan resiko struktur modal dan selalu mengusahakan profitabilitas (Handayani, 2009: 193).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan manajerial suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai acuan sebelum memutuskan untuk menanamkan modal di dalam suatu perusahaan dan juga perusahaan perlu

mempertimbangkan dengan matang besaran kepemilikan manajerial karena kepemilikan manajerial memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Dividend Payout Rasio (DPR), Return On Asset (ROA), dan Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Price Book Value (PBV)

Pada penelitian ini digunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi untuk menaksir *firm value* (nilai perusahaan). Perhitungan ini menyajikan penjelasan tentang bagaimana investor menganggap *firm value* (nilai perusahaan) berada pada harga yang layak. Analisis *Price to Book Value* (PBV) bisa digunakan sebagai acuan untuk melihat seberapa kemampuan perusahaan untuk mengelola nilai modal yang sudah diinvestasikan untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Khumairoh & Suprihadi, 2021: 3).

Dalam melakukan kegiatan investasi, investor pasti mengharapkan pengembalian atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan atau *return*. Saat investor berinvestasi maka akan mengharapkan tingkat *return* tertentu pada jangka waktu yang sudah dikehendaki, investor akan ditunjukkan dengan pengembalian yang sebenarnya yang harus diterima (*return actual*) merupakan kemungkinan kerugian dari berinvestasi, untuk mengantisipasi risiko-risiko yang tidak diinginkan maka investor perlu untuk memperhatikan kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan juga kepemilikan manajerial dari perusahaan yang akan dipilih untuk diinvestasikan (Shafrani, 2017: 32).

Berdasarkan output pada tabel ANOVA di atas diketahui bahwa nilai F hitung sebesar $2,586 < F$ tabel ($df_1 = k-1$, $df_2 = n-k$) = (2; 27) = 3,350 dan nilai signifikansi sebesar 0,075 yang lebih dari 0,05 sehingga berdasarkan kriteria penentuan hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) dan Kepemilikan Manajerial (KM) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV), kemudian nilai koefisien determinasi melalui uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini menghasilkan nilai 0,141 yang artinya pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) sebesar 14% sedangkan lainnya dipengaruhi oleh variabel lainnya selain variabel yang

diteliti pada penelitian ini, seperti yang disampaikan pada penelitian oleh Sembiring & Trisnawati (2019) pada penelitiannya menunjukkan bahwa variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan penjabaran yang telah disampaikan di atas, maka menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menggunakan rasio perhitungan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) tahun 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak.
2. Variabel profitabilitas menggunakan rasio perhitungan *Return On Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menggunakan rasio perhitungan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) tahun 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak.
3. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menggunakan rasio perhitungan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) tahun 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima.
4. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) dan Kepemilikan Manajerial (KM) tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menggunakan rasio perhitungan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) tahun 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak.

B. Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan terutama perusahaan barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman sebaiknya lebih memperhatikan kepemilikan manajerial, karena dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan memperhatikan kepemilikan manajerial maka besar kemungkinan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi akademik

Terdapat keterbatasan pada penelitian ini yaitu hanya meneliti variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) dan Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan yang dilihat dengan rasio *Price Book Value* (PBV) pada tahun 2018-2022, sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti variabel yang lebih lengkap agar dapat memperoleh hasil yang lebih beragam dan memberikan penjelasan yang lebih lengkap terkait suatu hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditia, A. R. R., Wadud, M., & Dp, M. K. (2020). "Pengaruh Kualitas Produk terhadap Kepuasan Konsumen Sepeda Motor NMAX pada PT Yamaha A. Rivai Palembang". *Jurnal Nasional Manajemen Pemasaran & SDM. Vol. 1, No.1.*
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). "Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Owner. Vol. 6, No.1.*
- Alvaro, D. P., & Rosyda, N. A. L. (2024). "Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Volatilitas Harga Saham". *Journal of Management & Bisnis. Vol. 3, No.1.*
- Amin, D. S., & Bakri, M. I. (2023). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Ekonomi Kreatif Indonesia. Vol. 1, No. 3.*
- Angriani, R. (2023). "Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen". *JURA: Jurnal Riset Akuntansi. Vol. 1, No. 2.*
- Andayani, Sari. & Rochman, I. Y. A. (2023). "Teori Sinyal Dalam Anomali Window Dressing 2022 Dan Penurunan Risiko Kredit Macet Pada Subsektor Perbankan: Studi Kasus Isu Resesi 2023". *Jurnal Akuntansi Vol. 2, No. 3.*
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Management Analysis Journal. Vol. 5, No. 1.*
- Ardini, L., & Cindy, M. T. (2023). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 12, No.2.*
- Arini, P. S., & Muniroh, H. (2024). "Pengaruh *Financial Distress, Inherent Risk* Dan *Audit Changes* Terhadap *Audit Report Lag*". *Jurnal Ilmiah Management, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan. Vol. 11, No.2.*
- Asriany, Jasman, J., & Eka. (2023). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Student Research Journal. Vol.1, No.1.*
- Aziz, F. A. (2020). "Menakar Kesyarifan Fintech Syariah di Indonesia". *Al-Manahij: Jurnal Kajian Hukum Islam. Vol. 14, No. 1.*

- Azizah, I. N., Arum, P. R., & Wasono, R. (2021). "Model Terbaik Uji Multikolinearitas untuk Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Produksi Padi di Kabupaten Blora Tahun 2020". *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*. Vol. 4.
- Azwina, R., Wardani, P., Sitanggang, F., & Silalahi, P. R. (2023). Strategi Industri Manufaktur Dalam Meningkatkan Percepatan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia". *Jurnal Manajemen*. Vol. 2, No. 1.
- Berry, Y. (2016). "Hubungan Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Tahap *Mature Dan Growth*". *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*. Vol. 7, No. 1.
- Erdawati, L., & Febrianto, H. G. (2023). "Kinerja keuangan perbankan syariah dengan *internet banking dan fee based income* sebagai prediktor". *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 25, No. 1.
- Faidah, J. N. (2023). "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022". *YUME: Journal of Manajement*. Vol. 6, No.2.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2018). "Analisis kinerja keuangan. *KINERJA: Jurnal Ekonomi dan Managemen*. Vol. 14, No. 1.
- Farizzadona, F., & Wardana, D. (2024). "Strategi Kebijakan Dividen: Menelusuri Peran *Insider Ownership, Free Cash Flow Dan Leverage* Dalam Perbankan Konvensional Inonesia". *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*. Vol. 9, No. 1.
- Gumanti, T. A. (2013). "Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi". UPP STIM YKPN.
- Hakami, M. A. F. (2018). "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham". *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vo. 4, No. 1.
- Handayani, N., Asyikin, J., Ernawati, S., & Boedi, S. (2023). "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia". *KINERJA: Jurnal Ekonomi dan Manajement*. Vol. 20, No. 2.
- Handayani, R. (2009). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 11, No. 3.
- Hardana, A. (2023). "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening (*Effect of Ownership Structure on Firm Value with Financial*

- Performance and Debt Policy as Intervening Variables)*". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4, No. 4.
- Hasan, A., Nugraha, F. A., Aditya, M., Putri, M. A., & Azizi, M. H. (2023). "Fungsi Investasi Dalam Perspektif Islam". *Co-Value: Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan*. Vol. 14, No. 2.
- Ibrahim, U. A., & Isiaka, A. Q. (2020). "Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*.
- Janie, D. N. A. (2012). *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*. Semarang: Semarang University Press.
- Khotimah, A. R. K., & Pratiwi, A. S. (2023). "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*. Vol. 1, No.1.
- Khumairoh, A. K., & Suprihadi, H. (2021). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Property And Real Estate* di BEI Periode 2013 – 2019". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 10, No. 2.
- Kristiadi, T., Herijawati, E., & Dharma, U. B. (2023). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *MUFAKAT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 2, No 4.
- Kurniawan, B., Iskandar, D. A., & Rahmanto, B. T. (2023). "Enterprise Risk Management Dan Kualitas Laba: Peran Dari Kompensasi Audit Internal". *ULTIMA Accounting*. Vol. 15, No.1.
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). "Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham". *Jurnal Akuntansi Aktual*. Vol. 7, No. 1.
- Najmah, H., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2022). "Pengaruh *economic value added* (eva) dan profitabilitas terhadap return saham". *Jurnal Akuntabel*. Vol. 18, No. 1.
- Nasrum, A. (2018). Uji Normalitas Data. *Bali*: Jayapangus Press.
- Pratiwi, S. E., & Asyik, N. F. (2023). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Ilmu Akuntansi*. Vol.12, No.3.
- Promika, Anisa (2024). "Analisis Mendalam Konsep Teori Akuntansi Dalam Bisnis Modern: Implikasi Untuk Kualitas Informasi Keuangan Dan Pengambilan

- Keputusan". *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*. Vol. 1, No. 3.
- Putri, B. G., & Munfaqiroh, S. (2020). "Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan". *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*. Vol. 17, No.1.
- Rahayu, M. P., & Handayani, N. (2023). "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 12, No. 8.
- Rahmadani, N., Safitri, D., & Kusumastuti, R. (2023). "*Literature Review: Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Suatu Perusahaan*". *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*. Vol.2, No.2.
- Rinaldi, R., & Indrayani, L. (2024). "Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ekonomi & Bisnis*. Vol. 23, No. 1.
- Rivandi, M. (2018). "Pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan". *Jurnal PUNDI*. Vol. 2, No. 1.
- Sakinah, S. (2015). "Investasi Dalam Islam". *IQTISHADIA: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah*. Vol. 1, No. 2.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). "Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol.21, No. 1.
- Setya Budi, A. D. A., Septiana, L., & Panji Mahendra, B. E. (2024). "Memahami Asumsi Klasik dalam Analisis Statistik: Sebuah Kajian Mendalam tentang Multikolinearitas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi dalam Penelitian". *Jurnal Multidisiplin West Science*. Vol. 3, No. 01.
- Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). "Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan *High Dividend 20* yang Terdaftar di BEI 2017-2021)". *Ekonomis: Journal of Economics and Business*. Vol. 7, No. 1.
- Shafrani, Y. S., & Lestari, A. D. (2020). "Pengaruh NPF, CAR, BOPO, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Return On Assets (Studi Kasus PT Bank Muamalat Indonesia, TBK. Periode 2015-2019)". Vol. 02, No. 01.
- Shafrani, Y. S. (2017). "Pengaruh Motivasi Dan Literasi Keuangan Terhadap Minat Berinvestasi Di Pasar Modal". *Jurnal Penelitian Agama*. Vol. 18, No. 2.

- Sholikha, A. F. (2018). "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Bagi Hasil, Likuiditas, Inflasi, Ukuran Bank, dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto terhadap Deposito Mudharabah Bank Umum Syariah di Indonesia". *el-Jizya : Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. 6, No. 1.
- Sudariana, N. (2021). "Analisis Statistik Regresi Linier Berganda". *Jurnal Universitas Nusa Putra*.
- Sudirman, N., Rifqiansyah, R., & Darmono, D. (2024). "Studi Literatur: Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif *Signaling Theory*". *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*. Vol. 4, No. 3.
- Sugiyono. (2022). "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D (2 ed.)". Bandung: Alfabeta.
- Totok, A. P. (2023). "Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam". *At-Tawazun, Jurnal Ekonomi Syariah*. Vol. 11, No. 01.
- Tumbel, G. A., & Tinangon, J. (2017). "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA*. Vol 5, No. 1.
- Utami, H. T. (2018). "Pengaruh Pengetahuan Pemilik, Skala Usaha, dan Umur Usaha terhadap Keberhasilan Kinerja Usaha dengan Penggunaan Informasi Akuntansi sebagai Variabel Moderasi (Survei pada Pemilik Usaha UKM Makanan Khas di Kabupaten Banyumas)". *el-Jizya : Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. 6, No. 1.
- Waspodo, A. A., Handayani, N. C., & Paramita, W. (2013). "Pengaruh Kepuasan Kerja Dan Stres Kerja Terhadap *Turnover Intention* Pada Karyawan PT. UNITEX Di Bogor". *JEMSI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 4, No. 1.
- Wibawa, K. S. (2024). "Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Setelah *Initial Public Offering*". *Balance: Media Informasi Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 16, No. 1.
- Widyatami, K., & Sari, M. (2023). "Pemetaan Lanskap Teori Sinyal Dalam Kewirswastaan: Perspektif Bibliometrik". *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*. Vol. 7, No. 1.
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). "*The Effect Of Profitability Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, And Dividend Policy On*

Firm Value". Journal of Global Business and Management Review. Vol. 3, No. 1.

Zalogo, E., & Duho, Y. P. (2022). "Analisis Pengaruh Kualitas Auditor, Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Opini audit *Going Concern* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020". *Owner Journal. Vol. 6, No. 1.*



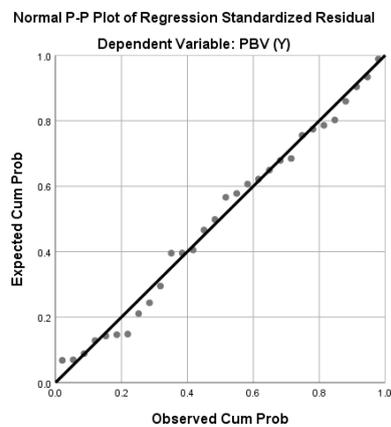
LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Rasio Keuangan Perusahaan Sampel Penelitian

NO	KODE	TAHUN	DPR	ROA	KM	PBV
1	GOOD	2018	40%	10%	56%	5.6
		2019	31%	8%	56%	4.0
		2020	84%	4%	56%	3.2
		2021	27%	7%	47%	6.4
		2022	42%	7%	49%	5.8
2	HOKI	2018	16%	12%	2%	3.0
		2019	14%	12%	2%	0.9
		2020	75%	4%	1%	3.7
		2021	77%	1%	2%	2.6
		2022	10685%	0%	2%	1.5
3	INDF	2018	53%	5%	17%	1.3
		2019	25%	6%	16%	1.3
		2020	28%	5%	16%	0.8
		2021	22%	6%	16%	0.6
		2022	27%	5%	16%	0.6
4	MYOR	2018	34%	10%	25%	6.9
		2019	32%	11%	25%	4.6
		2020	32%	11%	25%	5.4
		2021	96%	6%	25%	4.0
		2022	24%	9%	25%	4.4
5	SKLT	2018	14%	4%	1%	3.1
		2019	12%	6%	1%	2.9
		2020	22%	5%	1%	2.7
		2021	11%	10%	1%	3.1
		2022	40%	7%	1%	2.3
6	ULTJ	2018	16%	13%	34%	3.3
		2019	13%	16%	35%	3.4
		2020	11%	13%	52%	3.5
		2021	69%	17%	53%	3.2
		2022	27%	13%	53%	2.6

Lampiran 2: Hasil Uji Analisis Data

Hasil Uji Normalitas



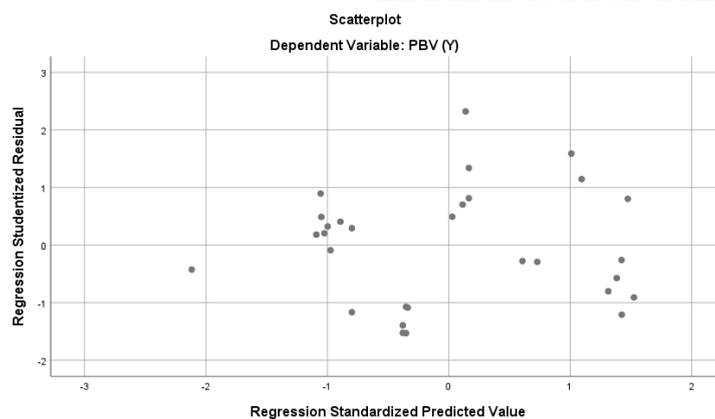
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.254	.707		3.187	.004		
	DPR (X1)	-.008	.016	-.088	-.474	.640	.860	1.163
	ROA (X2)	2.116	8.302	.052	.255	.801	.715	1.399
	KM (X3)	3.494	1.580	.426	2.211	.036	.798	1.253

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Hasil Uji Heterokedasitas



Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.479 ^a	.230	.141	1.5676	1.228

a. Predictors: (Constant), KM (X3), DPR (X1), ROA (X2)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Hasil Adjusted R Square

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.479 ^a	.230	.141	1.5676	1.228

a. Predictors: (Constant), KM (X3), DPR (X1), ROA (X2)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Hasil Uji t parsial

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.254	.707		3.187	.004		
	DPR (X1)	-.008	.016	-.088	-.474	.640	.860	1.163
	ROA (X2)	2.116	8.302	.052	.255	.801	.715	1.399
	KM (X3)	3.494	1.580	.426	2.211	.036	.798	1.253

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Hasil Uji f

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.063	3	6.354	2.586	.075 ^b
	Residual	63.891	26	2.457		
	Total	82.954	29			

a. Dependent Variable: PBV (Y)

b. Predictors: (Constant), KM (X3), DPR (X1), ROA (X2)

Lampiran 3: Sertifikat BTA/PPI



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PURWOKERTO
UPT MA'HAD AL-JAMI'AH

Jl. Jend. A. Yani No. 40A Purwokerto, Jawa Tengah 53126, Telp:0281-635624, 628250 | www.iainpurwokerto.ac.id

SERTIFIKAT

Nomor: In.17/UPT.MAJ/18437/11/2023

Diberikan oleh UPT Ma'had Al-Jami'ah IAIN Purwokerto kepada:

NAMA : LU'LU UL MUYASSAROH
NIM : 2017201068

Sebagai tanda yang bersangkutan telah LULUS dalam Ujian Kompetensi Dasar Baca Tulis Al-Qur'an (BTA) dan Pengetahuan Pengamalan Ibadah (PPI) dengan nilai sebagai berikut:

# Tes Tulis	:	70
# Tartil	:	70
# Imla`	:	75
# Praktek	:	75
# Nilai Tahfidz	:	75



Purwokerto, 20 Nov 2023



ValidationCode

Lampiran 4: Sertifikat Praktik Bisnis Mahasiswa (PBM)


KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
PROFESOR KIAI HAJI SAIFUDDIN ZUHRI PURWOKERTO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
 Jalan Jenderal Ahmad Yani No. 54 Purwokerto 53126
 Telp: 0281-635624, Fax: 0281-636553; Website: febi.uinsaizu.ac.id

SERTIFIKAT

Nomor: B-476/Un.19/LAB.FEBI/PP.009/3/2024

Berdasarkan Rapat Yudisium Panitia Praktek Program Bisnis Mahasiswa (PBM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto menerangkan bahwa :

NAMA : LU'LU UL MUYASSAROH

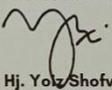
NIM : 2017201068

Telah mengikuti Praktek Bisnis Mahasiswa (PBM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto Periode I Tahun 2024 dan Dinyatakan Lulus Dengan Nilai **88 A**.

Mengetahui,
 Dekan
 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Purwokerto, 25 Maret 2024
 Kepala Laboratorium
 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam


Dr. H. Jamal Abdul Aziz, M.Ag.
 NIP. 19730921 200212 1 004


Hj. Yoliz Shofwa Shafrani, SP., M.Si.
 NIP. 19781231 200801 2 027



Lampiran 5: Sertifikat Pengembangan Bahasa Inggris



IAIN PURWOKERTO

MINISTRY OF RELIGIOUS AFFAIRS
INSTITUTE COLLEGE ON ISLAMIC STUDIES PURWOKERTO
LANGUAGE DEVELOPMENT UNIT

Jl. Jend. A. Yani No. 40A Purwokerto, Central Java Indonesia, www.iainpurwokerto.ac.id

EPTIP CERTIFICATE

(English Proficiency Test of IAIN Purwokerto)

Number: In.17/UPT.Bhs/PP.009/23092/2021

This is to certify that

Name : LU'LU UL MUYASSAROH
Date of Birth : BANYUMAS, December 9th, 2001

Has taken English Proficiency Test of IAIN Purwokerto with paper-based test, organized by Language Development Unit IAIN Purwokerto on August 31st, 2020, with obtained result as follows:

1. Listening Comprehension	: 52
2. Structure and Written Expression	: 41
3. Reading Comprehension	: 54

Obtained Score : 490



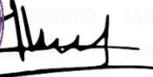
The English Proficiency Test was held in IAIN Purwokerto.



ValidationCode



Purwokerto, October 6th, 2021
Head of Language Development Unit,



Dr. Ade Ruswatie, M. Pd.
NIP: 198607042015032004

Lampiran 7: Sertifikat Kuliah Kerja Nyata (KKN)



The certificate is framed with a green and yellow abstract design. At the top right, there are three logos: the UIN logo, the LPPM logo with the text 'LPPM' and 'Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat', and the KAMPUS logo.

Sertifikat

Nomor Sertifikat : 0224/K.LPPM/KKN.53/03/2024

Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LPPM)
Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifuddin Zuhri Purwokerto menyatakan bahwa:

Nama Mahasiswa : **LU'LU UL MUYASSAROH**
NIM : **2017201068**

Telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) Angkatan ke-53 Tahun 2024,
dan dinyatakan **LULUS** dengan nilai **90 (A)**.



Certificate Validation

Lampiran 8: Surat Keterangan Lulus Seminar Proposal



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
PROFESOR KIAI HAJI SAIFUDDIN ZUHRI PURWOKERTO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
 Jalan Jenderal Ahmad Yani No. 54 Purwokerto 53126
 Telp: 0281-635624, Fax: 0281-636553; Website: febi.uinsaizu.ac.id

SURAT KETERANGAN LULUS SEMINAR PROPOSAL

Nomor: 694/Un.19/FEBI.J.ES/PP.009/1/2023

Yang bertanda tangan dibawah ini Koordinator Prodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Profesor Kiai Haji Saifuddin Zuhri Purwokerto menerangkan bahwa mahasiswa atas nama :

Nama : LU`LU UL MUYASSAROH
 NIM : 2017201068
 Program Studi : Ekonomi Syariah
 Pembimbing Skripsi : Hastin Tri Utami, S.E., M.Si., Ak.
 Judul : ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KINERJA KEUANGAN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KONSUMSI SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2018-2022.

Pada tanggal 1 Maret 2024 telah melaksanakan seminar proposal dan dinyatakan **LULUS**, dengan perubahan proposal/ hasil proposal sebagaimana tercantum pada berita acara seminar.

Demikian surat keterangan ini dibuat dan dapat digunakan sebagai syarat untuk melakukan riset penulisan skripsi.

Purwokerto, 7 Mei 2024
 Koord. Prodi Ekonomi Syariah

H. Sochimim, Lc., M.Si.
 NIP. 19691009 200312 1 001

Lampiran 9: Surat Keterangan Lulus Ujian Komprehensif



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
PROFESOR KAI HAJI SAIFUDDIN ZUHRI PURWOKERTO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jalan Jenderal Ahmad Yani No. 54 Purwokerto 53126
Telp: 0281-635624, Fax: 0281-636553; Website: febi.uinsaizu.ac.id

SURAT KETERANGAN LULUS UJIAN KOMPREHENSIF
Nomor: 1736/Un.19/FEBI.J.ES/PP.009/10/2023

Yang bertanda tangan dibawah ini Koordinator Prodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Profesor Kiai Haji Saifuddin Zuhri Purwokerto menerangkan bahwa mahasiswa atas nama :

Nama : Lu'lu UI Muyassaroh

NIM : 2017201068

Program Studi : Ekonomi Syariah

Pada tanggal 2 Oktober 2024 telah melaksanakan ujian komprehensif dan dinyatakan **LULUS** dengan nilai **78 / B+**.

Demikian surat keterangan ini dibuat dan dapat digunakan sebagai syarat untuk mendaftar ujian munaqasyah.

Purwokerto, 7 Oktober 2024
Koord. Prodi Ekonomi Syariah



Dr. H. Sochimim, Lc., M.Si.
NIP. 19691009 200312 1 001

Lampiran 10: Daftar Riwayat Hidup

DAFTAR RIWAYAT HIDUP**A. Identitas Diri**

1. Nama Lengkap : Lu'lu UI Muyassaroh
2. NIM : 2017201068
3. Tempat/Tgl. Lahir : Banyumas,9 Desember 2001
4. Alamat Rumah : Kedungwringin 53171
5. Nama Orang Tua
 - Nama Ayah : Edi Suparyono
 - Nama Ibu : Eni Susilowati

B. Riwayat Pendidikan

1. Pendidikan Formal
 - a. TK/PAUD : TK Hj. Siti Fatimah
 - b. SD/MI, tahun lulus : SD N 4 Kraji Purwokerto Timur, 2014
 - c. SMP/MTs, tahun lulus : SMP N 5 Purwokerto, 2017
 - d. SMA/MA, tahun lulus : SMA N 4 Purwokerto, 2020
 - e. S.1 tahun masuk : 2020

E. Pengalaman Organisasi (jika ada)

1. Staff HRD KSPM FEBI UIN SAIZU
2. Direktur HRD KSPM FEBI UIN SAIZU

Purwokerto, 7 Juni 2024



Lu'lu UI Muyassaroh